

感染症以前の水準にほぼ回復 原材料価格上昇等のコストアップ要因には注意が必要

▷2022/3期3Q決算実績：19%増収、コア営業利益95%増加

一売上収益 696.4億円（前年同期比 18.8%増）、コア営業利益62.9億円（95.0%増）、営業利益70.1億円（101.6%増）、親会社の所有者に帰属する四半期利益は 55.2億円（120.0%増）。新型コロナウイルス感染症（以下、感染症）拡大の影響から回復し増収増益基調が続く。3Q単独では円安の進行が売上高を押し上げた一方で、一次製品の価格上昇や運送費の増大等がコストアップ要因となり、利益率は低下傾向となっている。

セグメント別では、**自動車部品事業**：自動車生産台数の回復により、欧米他及びアジアでの販売が増加。中国においても主要顧客の生産台数の増加等により販売が伸長した。国内においても自動車の生産台数の回復や補修市場への積極的な営業活動等により販売が増加し、売上収益は 30,590百万円（24.1%増）、セグメント利益は 2,429百万円（88.7%増）となった。**産業資材事業**：産業機械用伝動ベルトの販売が増加したことに加え、国内及び中国、アジア地域において農業機械用伝動ベルトの販売が好調に推移。売上収益は 25,195百万円（13.0%増）、セグメント利益は 2,738百万円（68.8%増）に。**高機能エラストマー製品事業**：機能フィルム及び精密機能部品とも販売が増加し、売上収益は 10,523百万円（23.6%増）、セグメント利益は 536百万円（前年同期は損失 308百万円）に。**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たが、全体では売上収益 3,917百万円（0.7%減）、セグメント利益は 280百万円（0.6%減）。

▷2022/3期通期見通し：業績予想を据え置き

一3Q終了時点の通期予想に対する進捗度合は売上収益 77.4%、コア営業利益は既に通期予想をクリアしている。しかしながら、業績の下振れリスクに加え、賞与制度の変更を検討しており、一時的な営業費用が発生する可能性があることから、引き続き業績予想を据え置いている。

▷社長交代を発表、植野 富夫取締役が就任へ

一1月31日、同社は吉井 満隆社長の代表取締役会長就任と植野 富夫 取締役の代表取締役社長就任を発表した。4月1日からは新体制の下、次代の成長を目指す。

▷株価動向：2021年9月、直近のピークを付けるが、目先は調整局面続く

一同社株価は、2021年9月14日に直近の高値 994円を記録した後、調整が続いている。今後は自動車産業の動向に加え、原材料価格の行方等にも注視が必要である。

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)	DPS (円)
2018/3	91,263	3.3	-	-	6,336	7.5	4,795	-3.1	104.69	30.00
2019/3	94,318	3.9	6,503	-2.8	6,815	-4.8	5,457	7.0	119.09	32.00
2020/3	90,247	-4.3	5,252	-19.2	2,056	-69.8	682	-87.5	14.93	32.00
2021/3	81,371	-9.8	4,938	-6.0	5,377	161.4	3,943	477.7	86.57	26.00
2022/3(会予)	90,000	10.6	6,000	21.5	6,500	20.9	4,500	14.1	98.75	40.00
2021/3 3Q	58,619	-14.8	3,225	-25.1	3,481	-18.3	2,511	-20.7	55.13	6.00
2022/3 3Q	69,646	18.8	6,291	95.0	7,018	101.6	5,523	122.36	122.36	16.00

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

3Q FOLLOW-UP

BANDO

注目点:

ゴム・エラストマーの老舗企業。ゴムベルト製造のパイオニアで、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 (3/8)	815
年初来高値 (1/5)	926
年初来安値 (3/8)	805
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)	35.316
EV(十億円)	37.159
自己資本比率(21/03)	60.6%
22/3 PER (会予)	8.1x
21/3 PBR (実績)	0.48x
21/3 ROE (実績)	5.9%
22/3 DY (会予)	4.9%

株価チャート (直近1年)



出所: SPEEDAよりSESSAパートナーズ作成

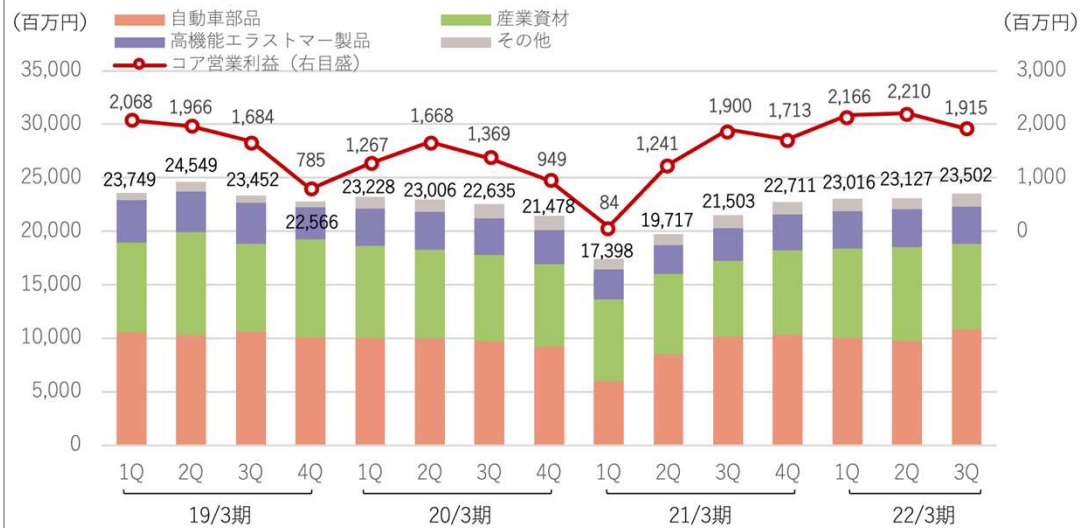
SESSAリサーチチーム

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マーをご覧ください。

四半期連結売上収益／コア営業利益トレンド



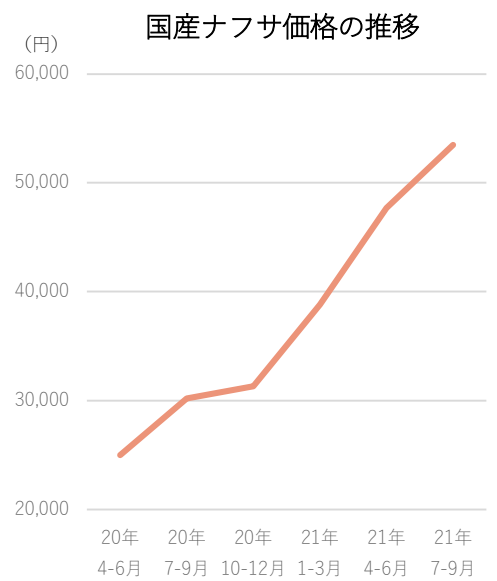
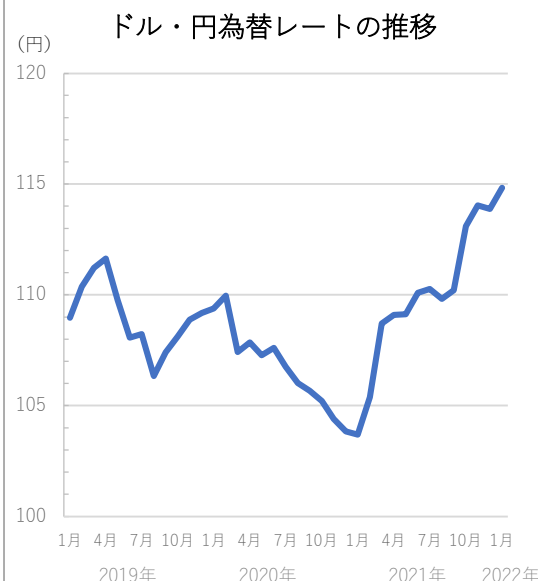
注) グラフ中の売上収益は外部顧客への売上収益ベースの数字。本文中はセグメント間の売上収益または振替高を含むため相違が生じる。以下、他のセグメント毎のグラフについても同様。
出所：同社資料よりSESSA パートナース作成

1. 2022/3期3Q決算実績

1) 19%増収、営業利益はほぼ倍増。感染症以前の収益レベルに復帰へ

同社の2022/3期3Q決算実績は、売上収益 69,646百万円 (18.8%増)、コア営業利益 6,291百万円 (95.0%増)、営業利益 7,018百万円 (101.6%増)、親会社の所有者に帰属する四半期利益は 5,523百万円 (120.0%増) と、感染症の影響を受けた前年同期から回復、感染症以前の収益水準に復帰した。

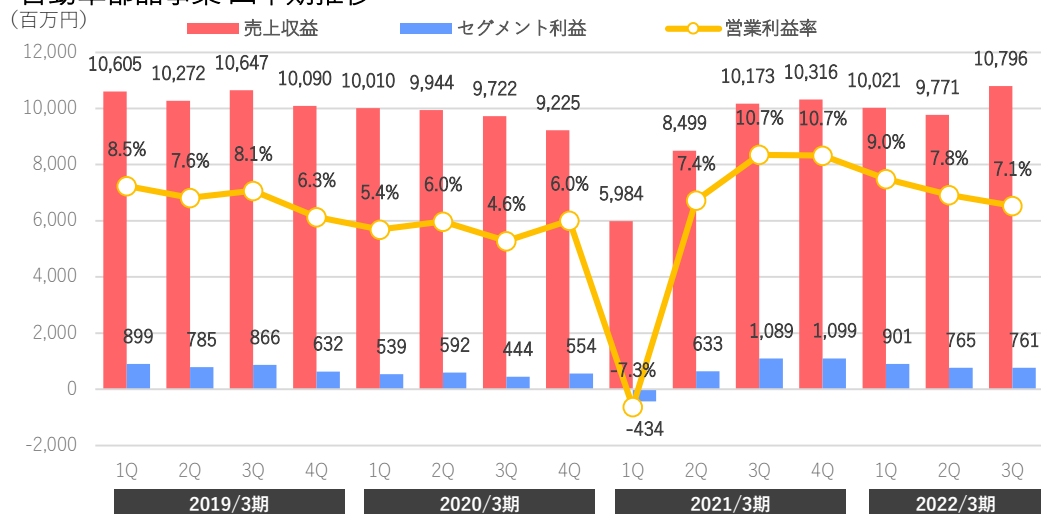
3Q単独で見ると、売上収益は 9.3%増 (23,502百万円) と、1Q 32.3%増、2Q 17.3%増から伸び率は鈍化。コア営業利益は 1,915百万円 (コア営業利益率 8.1%) で、1Q 2,166百万円 (9.4%)、2Q 2,210百万円 (9.6%) の上期と比較して低下している。3Qは円安による収益の高上げがあった一方で、一次産品価格の上昇や供給網の制約による物流費の高騰等で、コストが大きく上昇したことが要因。21/3期3Qと比較して為替は9%円安、同社のベルトの主要原料である国産ナフサ価格は 7-9月比で1年前より約8割上昇している。



出所：日本銀行、東京インターバンク相場、月中平均

出所：財務省貿易統計よりSESSA パートナース作成

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

2) セグメント別動向

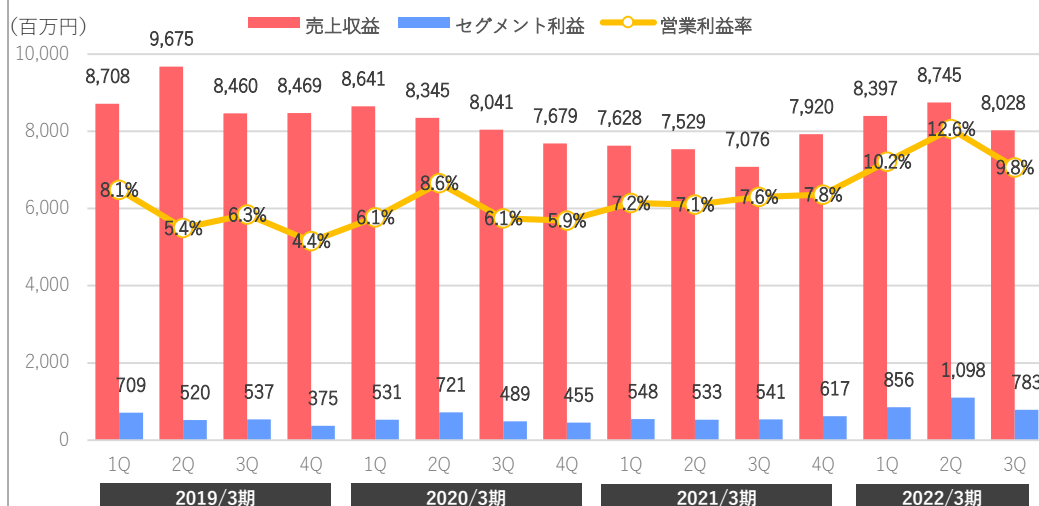
a) 自動車部品事業：売上収益 30,590百万円 (24.1%増)、セグメント利益 2,429百万円 (88.7%増)

感染症拡大の影響を受け世界の自動車生産は一時大きく減少したが、2021/3期1Qをボトムに回復傾向にあり、同社の自動車部品事業の業績も2021年度は感染症前の水準に戻りつつある。3Q累計の実績としては、国内は積極的な営業活動により補修市場向けの販売が増加、更に主要顧客の自動車生産台数の回復により補機駆動用伝動ベルト、伝動システム製品の販売が増加した。海外市場は、中国において主要顧客の生産台数の増加や補修市場への拡販により補機駆動用伝動ベルトなどの販売が伸長。また、米国、欧州及びアジア地域においても販売が増加した。

3Q単独で見ると、前年同期比6%の増収となっているが、前記の通り為替が9%円安となっている嵩上げ効果が大きかったと推察される。また、原材料価格や輸送コストの上昇により、コア営業利益は3割の減益となった。

b) 産業資材事業：売上収益 25,195百万円 (13.0%増)、セグメント利益 2,738百万円 (68.8%増)

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

国内において、民間設備投資需要の拡大で産業機械用伝動ベルトの販売が増加。また、農業機械用伝動ベルトの販売も増加した。海外においては、中国・アジア地域において農業機械用及び産業機械用伝動ベルトの販売が増加。また、米国及び欧州地域において産業機械用伝動ベルトの販売が増加した。運搬ベルトは、国内においてコンベヤベルトおよび樹脂コンベヤベルトの販売が増加した。

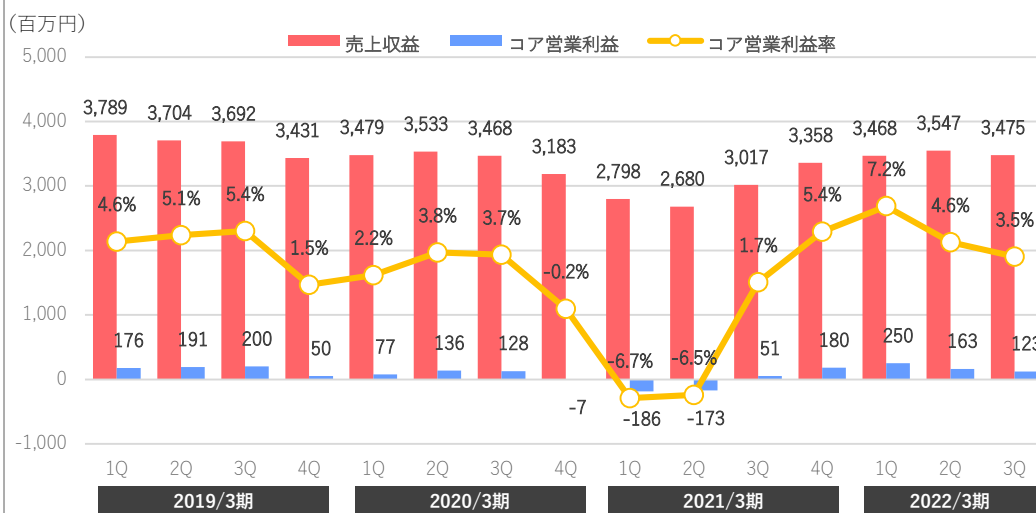
自動車部品同様、ベルトの原材料であるナフサの価格急騰の影響を受けているが、プロダクトミックスの改善等により、利益率の低下を抑えることが出来たもよう。3Q単独でも、10%弱の利益率を維持している。

c) 高機能エラストマー製品事業：売上収益 10,523百万円 (23.6%増)、セグメント利益 536百万円 (前年同期はセグメント損失 308百万円)

機能フィルム製品の需要が回復し、建築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、主要顧客における生産回復により、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。

3Q単独で見ると、機能フィルムにおいても原材料高の影響及びOA機器において半導体不足による生産調整の影響が見られたようだ。その結果、コア営業利益率は1Q、2Qと比較して低下傾向にある。

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 パートナーズ作成

d) その他事業：売上収益 3,917百万円 (0.7%減)、セグメント利益 280百万円 (0.6%減)

その他事業では、ロボット関連デバイス事業、電子資材事業および医療機器事業を展開中。感染症の影響等もあり、若干の減収減益となった。

2. 2022/3期通期予想～業績予想を引続き据え置き

同社の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、2Qに引続き据え置いている。

3Q決算時点での通期計画に対する進捗率は、売上収益 77.4%、コア営業利益 104.9%、営業利益 108.0%、親会社の所有者に帰属する当期利益 122.7%であり、既に各利益とも通期予想を超えている。4Qにおいて赤字を計上することは考えづらいが、同社では2Qに引続き通期見通しを据え置いた。足下、依然として半導体の供給不足や原材料価格高騰の懸念等の下振れリスクがあること、さらに同社及び一部の国内子会社において、当初予定に無かった賞与制度の変更を今年度中に実施することを検討しており、一時的な営業費用が発生することがその要因としている。

感染症の動向やマクロ経済動向に加え、直近では地政学的リスクの問題も顕在化してきており、業績に与える影響について引続き注視が必要だろう。

なお、同社が株主還元の一環として行っていた 10億円を上限とする自己株式の取得について、2022年1月5日を持って終了すると公表した。今回取得した価額の総額は 999,926,839円、株式総数は 1,119,700株で、発行済み株式数の約 2.37%を消却した。

3. 代表取締役の異動を発表、植野氏が新たな社長に

同社は1月31日の取締役会において、代表取締役の異動を発表した。これまで9年間に渡り代表取締役社長（社長執行役員）として、同社の経営の舵取りを担ってきた吉井満隆氏が代表取締役会長に、同氏に代わり取締役常務執行役員の植野富夫氏が代表取締役社長に就任する。植野氏は様々な事業分野での経験に加え、海外経験もあり現在は海外事業担当の常務執行役員を務める。吉井社長が進めてきた中長期経営計画は2022年度に最終年を迎えるが、植野新社長の下、次期中長期経営計画を策定し、自動車産業の転換期や脱炭素化等の重要な課題に対応する。異動予定日は 2022年 4月1日。

植野氏の略歴は以下のとおり。

新代表取締役社長の氏名および略歴

新役職名	代表取締役社長（社長執行役員）
氏名	植野 富夫（うえの とみお）
生年月日	1968年 9月 2日（53歳）
略歴	1992年 4月 バンドー化学株式会社 入社 2007年 4月 営業本部 名古屋支店 AMP営業部長 2011年 4月 人事・総務部長 2013年 4月 ベルト事業本部 自動車部品事業部 営業部長 2015年 4月 自動車部品事業部 副事業部長 兼 企画管理部長 2017年 10月 Bando Manufacturing (Thailand) Ltd. 取締役社長 2019年 4月 執行役員 2020年 6月 監査等委員でない取締役（現任） 2021年 4月 常務執行役員 海外事業担当（現任）
所有株式数	11千株

4. 株価動向

同社株価は2021年初より上昇基調が続き、9月14日には2019年11月以来の高値994円を記録した。しかしながら、以降、自動車各社の減産報道等を受けて調整局面が続いた。その後、2022年の金融引締め予想に地政学的リスクも相まって、マーケット全体が下落する中、同社の株価も冴えない動きが続いている。同社の業績自体は感染症の影響を克服して回復軌道に乗っているが、マクロ経済環境の変化や原材料価格の上昇、半導体不足等の動向に注意が必要である。

バンドー化学（5195）株価動向（直近3カ年）



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	2Q	3Q
売上収益	23,749	24,549	23,452	22,566	23,228	23,006	22,535	21,478	17,398	19,717	21,503	22,711	23,016	23,128	23,502
前年同期比	-	-	-	-	-2.2%	-6.3%	-3.9%	-4.8%	-25.1%	-14.3%	-4.6%	5.7%	32.3%	17.3%	9.3%
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	9,771	10,796
前年同期比	-	-	-	-	-5.6%	-3.2%	-8.7%	-8.6%	-40.2%	-14.5%	4.6%	11.8%	67.5%	15.0%	6.1%
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%	42.3%	45.9%
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	7,920	8,397	8,745	8,028
前年同期比	-	-	-	-	-0.8%	-13.7%	-5.0%	-9.3%	-11.7%	-9.8%	-12.0%	3.1%	10.1%	16.2%	13.5%
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%	37.8%	34.2%
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	3,547	3,475
前年同期比	-	-	-	-	-8.2%	-4.6%	-6.1%	-7.2%	-19.6%	-24.1%	-13.0%	5.6%	24.0%	32.4%	15.5%
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%	15.3%	14.8%
その他	646	899	650	575	1,097	1,182	1,304	1,389	988	1,007	1,235	1,116	1,129	1,062	1,201
前年同期比	-	-	-	-	69.8%	31.5%	100.6%	141.6%	-9.9%	-14.8%	-5.3%	-19.7%	14.3%	5.5%	-2.8%
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%	4.6%	5.1%
コア営業利益	2,068	1,966	1,684	785	1,267	1,668	1,369	949	84	1,241	1,900	1,713	2,166	2,210	1,915
前年同期比	-	-	-	-	-38.7%	-15.2%	-18.7%	20.9%	-93.4%	-25.6%	38.8%	80.5%	25.8倍	78.1%	0.8%
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%	9.6%	8.1%
自動車部品事業	899	785	866	632	539	591	444	554	(434)	633	1,089	1,099	901	765	761
前年同期比	-	-	-	-	-40.0%	-24.6%	-48.7%	-12.3%	-	6.9%	145.3%	98.4%	-	21.2%	-30.0%
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%	7.8%	7.1%
産業資材事業	709	520	537	375	531	721	489	454	548	533	541	616	856	1,098	783
前年同期比	-	-	-	-	-25.1%	38.7%	-8.9%	21.3%	3.2%	-26.1%	10.6%	35.6%	56.2%	106.0%	45.2%
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%	12.6%	9.8%
高機能エラストマー製品事業	176	191	200	50	77	136	128	(6)	(186)	(173)	50	179	250	163	123
前年同期比	-	-	-	-	-56.3%	-28.8%	-36.0%	-	-	-	-60.2%	-	-	-	141.2%
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%	4.6%	3.5%
その他	159	303	66	2	132	94	246	122	35	108	139	57	84	63	133
前年同期比	-	-	-	-	-17.0%	-69.0%	272.7%	61.0倍	-73.5%	14.9%	-43.5%	-53.3%	140.0%	-41.7%	-4.3%
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%	5.9%	10.0%

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

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

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp