

三洋化成工業 (コード 4471)

高吸水性樹脂 (SAP) 事業撤退からの“主役”交代で業績回復へ

三洋化成工業 (4471) では、長きにわたって同社の業績をけん引してきた高吸水性樹脂 (以下、SAP) 事業から撤退。大半が SAP 事業で占められていた「生活・健康」セグメントに代わり、車載向けを主力とする「石油・輸送機」セグメントの利益貢献度が上昇している。24年3月期からは売上高でも「生活・健康」を上回る“稼ぎ頭”となっており、26年3月期についても増益が続く見込みだ。

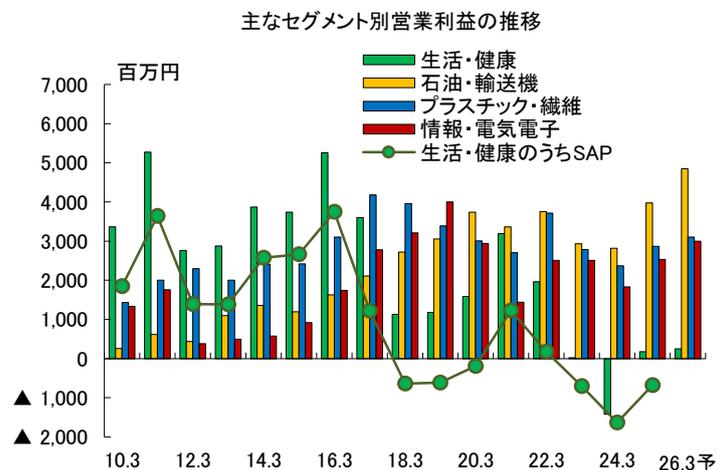
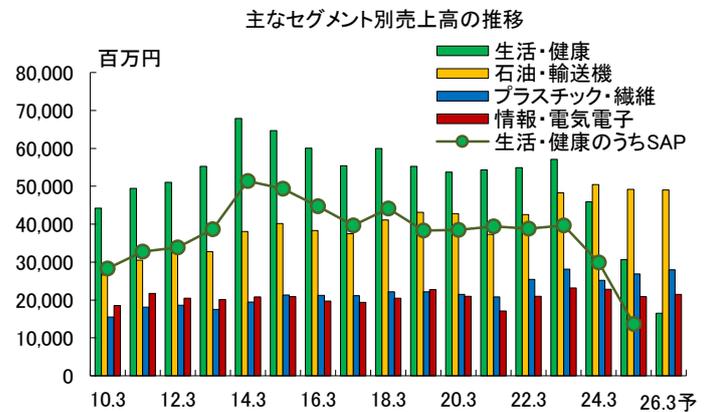
SAP は、1978年に同社が世界で初めて企業化し、紙おむつの世界的な需要拡大を背景に売上が伸長。同社の業績拡大をリードする役割を担っていたが、新規参入メーカーの技術向上で品質での差別化が困難になったほか、安価な中国製品との激しい価格競争に脅かされ、苦しい状況が続いていた。

SAP 事業の利益額が赤字に陥る一方、このところ利益を稼ぐ“主役”として踊り出たのが「石油・輸送機」セグメントで、中でも好調なのが自動車の燃費向上に寄与する「潤滑油添加剤」だ。ポリメタクリレート (PMA) 系の製品で国内1位、海外2位の市場シェアを持ち、ガソリン車、ハイブリッド車、プラグインハイブリッド車などのエンジンオイルに幅広く採用。EV 向けについても開発を進めている。「石油・輸送機」セグメントは20年3月期からセグメント別営業利益において主力を形成。世界的な自動車販売台数の伸び悩みを背景に一時は落ち込んだものの、製品需要の回復を受けて24年3月期を底に再び拡大基調を続けている。また、製品群別では、潤滑油添加剤などの高付加価値製品群が同社の利益成長をけん引。基盤製品についても SAP 事業からの撤退や構造改革による収益性改善によって、24年3月期を底に利益が回復基調をたどっている。

25年3月期の業績概況…25年3月期は、SAP 事業からの撤退などにより、売上高は前年に比べ約11%減少したが、「石油・輸送機」セグメントの利益貢献度上昇や、高付加価値製品の拡販、構造改革による収益性改善などから、営業利益は約73%増えた。

当期の業績は、売上高1,422億5,800万円 (24年3月期比10.8%減)、営業利益84億3,900万円 (同72.7%増)、経常利益96億7,000万円 (同18.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 (以下、当期純利益) 41億5,100万円 (24年3月期は85億100万円の損失) となった。特別損失の大幅な減少により、最終損益では黒字回復となった。

セグメント (産業関連分野) 別の売上高は、生活・健康306億8,000万円 (24年3月期比33.2%減)、石油・輸送機492億3,200万円 (同2.5%減)、プラスチック・繊維268億3,900万円 (同6.4%増)、情報・電気電子209億1,100万円 (同8.6%減) など。また、セグメント別の営業利益 (調整額を除く) は、生活・健康1億7,600万円 (24年3月期は14億2,100万円の損

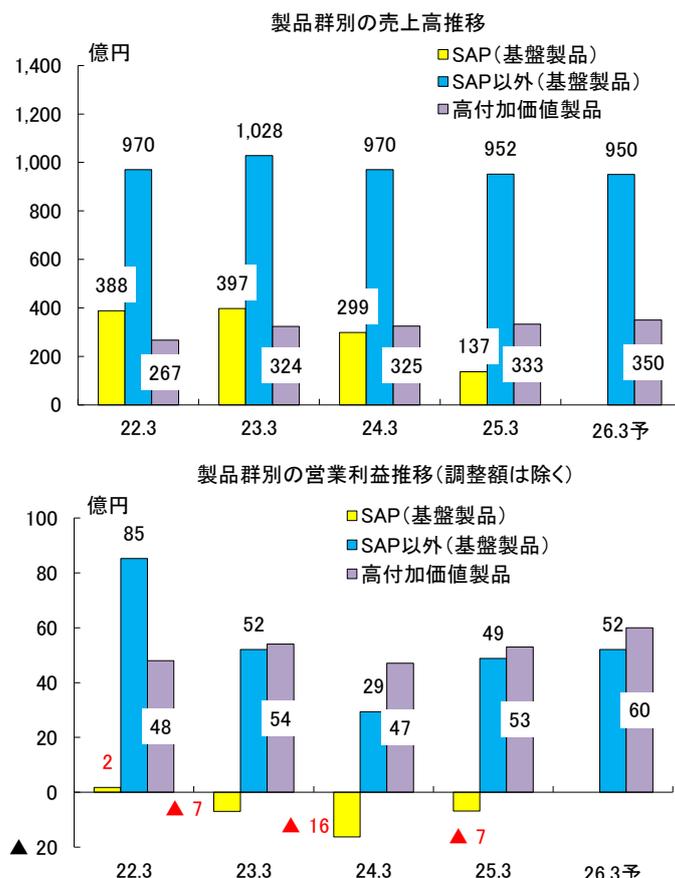


失)、石油・輸送機 39 億 7,900 万円 (24 年 3 月期比 41.2%増)、プラスチック・繊維 28 億 6,700 万円 (同 21.1%増)、情報・電気電子 25 億 3,200 万円 (同 38.3%増) などとなった。

「生活・健康」では、売上高においては SAP 事業からの撤退が大きく影響したものの、同事業撤退に伴う収益性改善によって営業損益は黒字に回復した。「石油・輸送機」では、自動車シート向けなどのポリウレタンフォーム用原料や海外向けの自動車内装表皮材用ウレタンビーズが軟調に推移したものの、自動車向けの潤滑油添加剤が需要回復で増加し、製品ミックス向上などにより大幅増益に。「プラスチック・繊維」では、プラスチック産業関連分野の永久帯電防止剤、塗料コーティング用薬剤・添加剤などの販売が好調に推移し、増収増益となった。「情報・電気電子」では、半導体市場の回復により関連材料などの電気電子産業関連分野が好調だった一方、情報産業関連分野において重合トナー用材料が低調に推移したが、半導体分野の需要回復や収益性改善などによって増益になった。

26 年 3 月期の業績見通し…26 年 3 月期は、SAP 事業からの撤退の一方、事業構造改革に伴う収益性改善や高付加価値製品の拡販の進展などにより、減収増益へ。売上高 1,300 億円 (前期比 8.6%減)、営業利益 100 億円 (同 18.5%増)、経常利益 110 億円 (同 13.8%増)、当期純利益 80 億円 (同 92.7%増) の見通しだ。

セグメント別の予想は、売上高では、生活・健康 165 億円 (同 46.2%減)、石油・輸送機 490 億円 (同 0.5%減)、プラスチック・繊維 280 億円 (同 4.3%増)、情報・電気電子 215 億円 (同 2.8%増) など。営業利益では、生活・健康 2 億 5,000 万円 (同 42.0%増)、石油・輸送機 48 億 5,000 万円 (同 21.9%増)、プラスチック・繊維 31 億円 (同 8.1%増)、情報・電気電子 30 億円 (同 18.5%増) などとなっている。



◆**通期業績推移(連結) (26.3 予は会社側発表値)**

決算期	売上高	営業利益	1株純利益	1株配	営業CF	投資CF	財務CF	現金及び現金同等物
23.3	174,973	8,123	257.6	170.0	10,852	▲10,172	▲2,336	17,042
24.3	159,510	4,886	▲385.0	170.0	19,814	▲6,264	▲4,006	27,188
25.3	142,258	8,439	187.8	170.0	13,925	▲5,079	▲11,895	24,010
26.3 予	130,000	10,000	361.6	170.0	-	-	-	-

(CF=キャッシュ・フロー。現金及び現金同等物は各期末値。▲はマイナス。単位は百万円、円)

本レポートは、会社側が発表した決算短信や決算説明資料などに基づき作成しており、証券投資の参考となる情報の提供を目的としたもので、証券の売買を勧誘する目的で作成したものではありません。株式の売買取引には、約定代金に対して手数料が必要となります。また、株式は、株価の変動により損失が生じる恐れがあります。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断でなさいますようお願い致します。本レポートは各種データに基づいて作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありませんので、予めご了承下さい。なお、本レポートの著作権は西村証券に帰属しており、電子的・機械的などの方法を問わず、無断で本レポートを引用または複製、転送することを禁じます。