

日華化学（4463）

担当 近藤 浩之

レーティング： **NEUTRAL** (2024/8/19) → **NEUTRAL**

- ※ 主力は繊維加工用薬剤。EHD事業（環境、健康・衛生、先端材料）に注力
- ※ 営業利益は2期連続の過去最高見通し
- ※ 事業の収益性を改革

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 21/12	48,474	17.7	2,453	73.2	2,706	64.5	2,595	148.5	164.82	22.00
連 22/12	50,627	-	2,628	-	3,132	-	2,114	-	134.08	30.00
連 23/12	50,169	-0.9	2,039	-22.4	2,528	-19.3	1,691	-20.0	107.09	32.00
連 24/12	54,099	7.8	3,519	72.6	3,976	57.2	2,754	62.9	174.17	52.00
連 25/12(会社予)	57,000	5.4	3,600	2.3	3,700	-6.9	2,600	-5.6	164.37	60.00
連 25/12(今村予)	57,000	5.4	3,800	8.0	3,900	-1.9	2,700	-2.0	170.00	62.00
第2四半期累計期間										
連 24/1-6	26,044	7.1	1,626	275.8	2,007	161.8	1,217	327.0	77.01	25.00
連 25/1-6(会社予)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30.00
株価(2025/3/10)			1,247	円						
発行済み株式数(24/12末)			17,710	千株						
自己株式数(24/12末)			1,879	千株						
時価総額			22,084	百万円						
企業価値(EV)			24,163	百万円						
ROE(24/12実績)			8.6	%						
予想配当利回り(25/12今村予)			4.9	%						
予想PER(25/12今村予)			7.3	倍						
BPS(24/12実績)			2,125.60	円						
PBR			0.6	倍						
CFPS(24/12実績)			381.4	円						
PCFR			3.3	倍						
EV/EBITDA(24/12実績)			3.5	倍						

(注) 22/12期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、22/12期の伸び率は記載していない。

出所：日華化学、ブルームバーグ、今村証券

※ 主力は繊維加工用薬剤。EHD事業（環境、健康・衛生、先端材料）に注力

産業用界面活性剤メーカー。化学品事業の主力である繊維加工用薬剤は国内シェアNo.1であり、繊維産業が盛んなアジアにも多くの拠点を有する。スポーツアパレルの撥水・吸水速乾、インテリアの防汚・防炎、自動車カーシートの難燃・耐久といった機能の付与などに用いられ、現在は「環境 (Environment)」「健康・衛生 (Health)」「先端材料 (Digital)」領域 (EHD 事業) に事業を集中している。

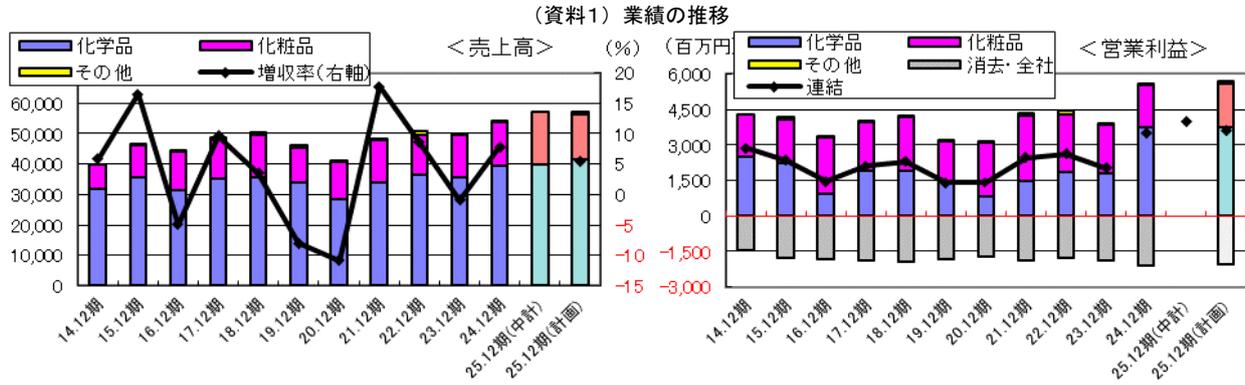
化粧品事業は主力ブランド「デミ」を中心にしたプロ向け美容室専売品などを手掛け、積極投資、事業拡大を加速させる方針を示している。

※ 営業利益は2期連続の過去最高見通し

前期（2024年12月期）は売上高、営業利益、経常利益、純利益のすべてが過去最高を更新し、売上高営業利益率は6.5%（前の期比+2.4ポイント）と10年ぶりの高水準だった（資料1、出所：決算短信・決算補足説明資料・リリース）。牽引したのは化学品事業で、同事業の営業利益は前の期の2倍になった。EHD事業に集中した成果が出た（後述）。加えて、中国やベトナムの繊維加工場の稼働が好調だったこと、原料調達コスト削減、円安なども寄与した。

今期（2025年12月期）会社予想は小幅な営業増益だ。化学品事業におけるEHD事業のさらなる推進、化粧品事業における美容室サポート強化や新商品拡販による増収効果を見込む一方、人員

増強や賃上げに伴う人件費の増加、物流費や広告宣伝費の増加などが増益幅を抑える。2023年に公表した中期経営計画の営業利益目標（40億円）に対しては、想定以上の賃上げ、基幹システム更新が押し下げ要因となる。また、経常利益と純利益は為替差益がなくなることを主因に減益、配当金は昨年7月に開示した配当方針に沿って前期比8円増を見込む（今期会社予想DOE2.7%（前期比+0.2ポイント））（資料2、出所：リリース）。



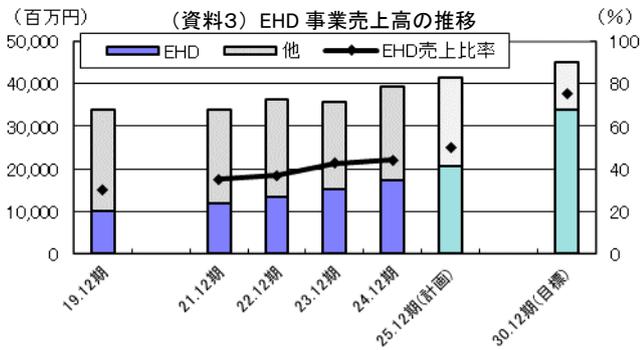
(資料2) 配当方針

- ・ 年間配当において、DOE(自己資本配当率)を新たな指標として採用し、2~3年以内にDOE3.0%を目安として拡充し、その後もDOE向上を継続して検討してまいります。
- ・ 年間配当において、利益成長を通じたより安定的な配当(維持・増配)である累進配当といたします。

※ 事業の収益性を改革

・ 化学品事業…EHD 事業へのシフト

前期の化学品事業に占める EHD 事業の売上比率は 44.2%（前の期比+1.5 ポイント）だった（資料3、出所：決算補足説明資料）。EHD 製品の利益率は従来製品より 10 ポイント高く、利益への貢献が大きかった。具体的には、前期は「フッ素を用いない」撥水剤、繊維加工工程削減・短縮、排水の公害値低減などに貢献する薬剤などの販売が伸びた。今期は「フッ素を用いない」撥水剤のほか、カーシートやソファなどに使用される人工皮革用「水系」ウレタン樹脂、半導体向けシリコンウェーハ加工薬剤の販売増加を見込む。



・ 化粧品事業…新工場建設

2027 年に本格稼働を予定する新工場は、ヘアケア剤市場の安定成長や高付加価値化、アジア市場の伸長を見据えた生産能力拡大、24 時間稼働やデジタル化・自動化・省人化による生産性向上を主目的とする。現在は営業担当を増員して美容室に対するサポートを強化し、受注拡大を図っている。

※ 投資判断はNEUTRAL継続

今村証券では、今期業績予想を売上高 570 億円(前期比+5.4%)、営業利益 38 億円(同+8.0%)、純利益 27 億円(同▲2.0%)とし、利益面の若干上振れを受けて配当金は会社予想から 2 円引き上げられるとみた。来期(2026年12月期)予想は売上高 590 億円(今期今村証券予想比+3.5%)、営業利益 40 億円(同+5.3%)、純利益 28 億 50 百万円(同+5.6%)とする。

投資判断はNEUTRAL継続。尚、今期今村証券予想配当利回りが 4.9%と高いこと、累進配当の方針であることなどから、配当重視の投資対象として検討に値すると考える。

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン：株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヵ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性及び妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

今村証券の営業サービスネットワーク

本 店 : 076-263-5111	高岡支店 : 0766-26-1770
小松支店 : 0761-23-1525	砺波支店 : 0763-33-2131
弥生支店 : 076-242-2122	福井支店 : 0776-22-6644
加賀支店 : 0761-73-3133	板垣支店 : 0776-34-6996
七尾支店 : 0767-52-3122	敦賀支店 : 0770-25-3387
富山支店 : 076-432-2131	

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.201750% (税込) (1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.990% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号

日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

e_suishin_202412