今村証券

2024 年 11 月 20 日

セーレン（３５６９）

担当　近藤 浩之

レーティング：　**OUTPERFORM**（2024/5/21）→ **OUTPERFORM**

※　世界シェアNo.1 のカーシート表皮材など、繊維技術を基盤に多分野展開
※　車輌資材の海外事業が好調で、今期業績予想を上方修正
※　来期以降 3 年間で 300 億円の成長分野投資を実施

	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 21/3	98,688	−17.9	8,580	−18.3	9,451	−16.0	6,252	−26.9	113.80	36.00
連 22/3	109,771	11.2	10,901	27.1	11,927	26.2	8,553	36.8	159.43	38.00
連 23/3	132,364	20.6	12,831	17.7	15,345	28.7	11,023	28.9	205.43	46.00
連 24/3	141,915	7.2	14,068	9.6	16,214	5.7	12,156	10.3	226.53	53.00
連 25/3(会社予)	156,000	9.9	16,400	16.6	17,000	4.8	12,600	3.7	218.34	60.00
連 25/3(今村予)	158,000	11.3	16,600	18.0	17,200	6.1	12,800	5.3	221.00	62.00
第 2 四半期累計期間										
連 23/4-9	66,664	10.1	6,027	16.7	8,037	13.8	5,757	11.3	107.37	23.00
連 24/4-9	78,033	17.1	8,221	36.4	9,069	12.8	6,710	16.5	120.05	30.00

株価(2024/11/19)	2,748	円
発行済み株式数(24/9 末)	64,633	千株
自己株式数(24/9 末)	4,810	千株
時価総額	177,613	百万円
企業価値(EV)	138,629	百万円
ROE(24/3 実績)	10.7	%
予想配当利回り(25/3 今村予)	2.2	%
予想 PER(25/3 今村予)	12.4	倍
BPS(24/9 実績)	2,373.30	円
PBR	1.2	倍
CFPS(24/3 実績)	251.3	円
PCFR	10.9	倍
EV/EBITDA(24/3 実績)	6.4	倍

株価チャート(週足)

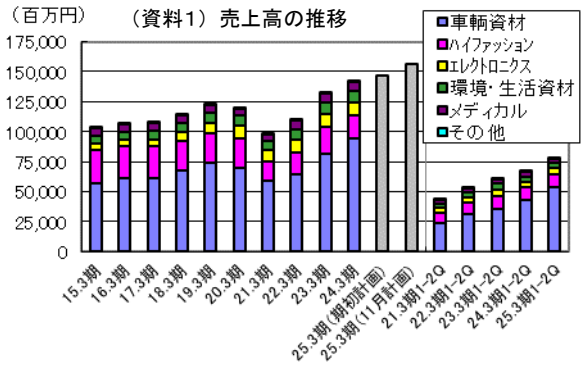
出所：セーレン、ブルームバーグ、今村証券

※　世界シェアNo.1 のカーシート表皮材など、繊維技術を基盤に多分野展開

「車輌資材」（自動車・鉄道等のシート材、エアバッグ、加飾部品）が前期（2024 年 3 月期）売上高全体の約 2/3 を占める。「ハイファッション」（各種衣料製品、衣料用繊維加工）、「エレクトロニクス」（導電性素材、工業用ワイピングクロス、ビスコテックス・システムおよびサプライ等）、「環境・生活資材」（建築用資材、インテリア用資材、健康・介護商品、環境・土木資材）、「メディカル」（医療用資材、化粧品、水処理用資材）なども手掛ける。

※　車輌資材の海外事業が好調で、今期業績予想を上方修正

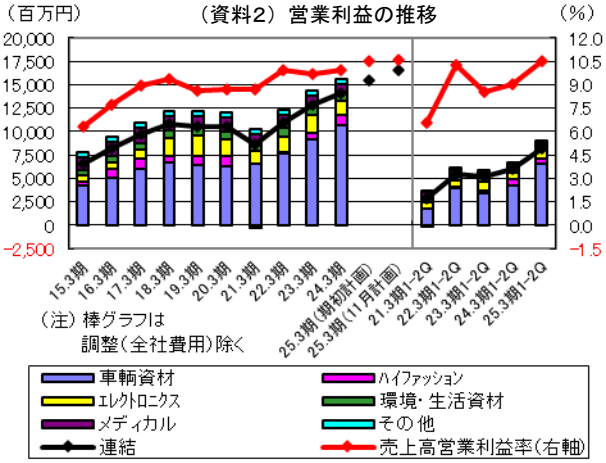
今期（2025 年 3 月期）第 2 四半期累計期間の業績は、売上高と営業利益が 2 期連続、経常利益と純利益が 4 期連続で過去最高を更新した（資料１・２、出所：決算短信・決算説明資料）。牽引役の「車輌資材」は増収率が 25.3%、営業増益率が 52.5%だった。海外が好調で、殊に米国が現地通貨ベースで 27.8%、メキシコが同 38.6%の増収となり、円安効果も加わった。日系自動車メーカーが苦戦する



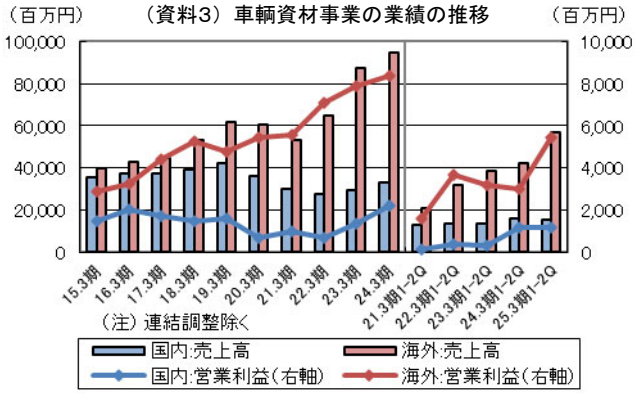
中国も伸び、中国自動車メーカー向け受注が好調だった（資料３、出所：決算説明資料）。品質改善や経費削減活動も増益につながった。

通期の会社予想については、期初の予想に比べて売上高を 90 億円（6.1%）、営業利益を 9 億円（5.8%）、純利益を 4 億円（3.3%）引き上げた。下期の売上高と営業利益は第 2 四半期累計期間並み、経常利益と純利益は為替差損の計上に伴って第 2 四半期累計期間より落ち込むと見込んでいる。下期の前提為替レートは 1 米ドル＝145 円、1 中国人民元＝20.0 円であり、対米ドルでの 1 円の円安は営業利益を年間 35 百万円、対中国人民元での 1 円の円安は営業利益を同 3 億円押し上げる効果がある。

（資料2）営業利益の推移



（資料3）車輌資材事業の業績の推移



※　来期以降 3 年間で 300 億円の成長分野投資を実施

来期（2026年3月期）からの3年間で総額300億円の成長分野投資を実施し、今期見込み720億円の成長分野売上高を2031年3月期に1400億円へ拡大することを目指す（資料４、出所：決算説明資料）。

（資料4）成長分野

車輌資材	・次世代車種シート材（電気自動車・ハイブリッド車・プラグインハイブリッド車） ・一貫生産エアバッグ
エレクトロニクス	・炭素繊維　・人工衛星 ・半導体　・導電性素材　他
環境・メディカル	・非繊維ビスコテックス　・分離膜スペーサー ・環境対応繊維　他

成長分野を牽引するのも「車輌資材」であり、主にシート材に用いられる合成皮革「QUOLE（クオーレ）」だ。電気自動車（EV）や多目的スポーツ車（SUV）といった車両が重い車種が増えるなか、「QUOLE」は重量が本革の約1/2と軽量化に役立つ。耐久年数は10年以上、耐摩耗性は本革の4倍である。「夏熱くならず、冬冷たくならない」素材のため車内体感温度を下げてエアコン稼働の抑制が可能となり、製造工程で水や溶剤の使用を抑えたり、リサイクル糸や植物由来の原料を使用したりといった環境負荷低減や、動物愛護にも貢献できる。

足元でEV販売が減速しているが、人気が再燃しているハイブリッド車のほか、プラグインハイブリッド車、ガソリン車でも「QUOLE」は採用されており、今後も堅調な受注が期待できる。また、トランプ次期米大統領が主張する米国向け輸出品に対する関税引き上げが実現したとしても、基本的に現地生産のため直接的な影響は受けない。一方で、関税引き上げ分が自動車価格に転嫁され、米国の自動車販売が減少する可能性はある。

※　投資判断はＯＵＴＰＥＲＦＯＲＭ継続

今村証券による今期業績予想は、ほぼ会社予想通りの売上高 1,580 億円（前期比+11.3%）、営業利益 166 億円（同+18.0%）、純利益 128 億円（同+5.3%）とする。来期は 1 割程度の営業増益を予想する。堅調な業績予想、予想 PER からみた割安感を背景に、投資判断はＯＵＴＰＥＲＦＯＲＭを継続する。

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や妥当性、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ございませんので、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職員は、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、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	富山支店：076－432－2131
小松支店：0761－23－1525	高岡支店：0766－26－1770
弥生支店：076－242－2122	砺波支店：0763－33－2131
加賀支店：0761－73－3133	福井支店：0776－22－6644
：050－3150－8002	板垣支店：0776－34－6996
七尾支店：0767－52－3122	敦賀支店：0770－25－3387
：050－3150－8001	

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_202407