

## セーレン (3569)

担当 近藤 浩之

レーティング: **OUTPERFORM** (2021/11/18) → **OUTPERFORM**

- ※ 車輻資材が牽引し、前期実績、今期見通しともに過去最高益
- ※ 車輻資材の拡販、新事業領域への拡大を図る
- ※ 株価は1月高値を目指す想定

	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 19/3	122,702	6.9	10,587	-1.7	11,575	9.5	8,226	18.7	138.64	35.00
連 20/3	120,258	-2.0	10,502	-0.8	11,250	-2.8	8,551	3.9	153.63	36.00
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(会社予)	125,000	13.9	12,500	14.7	12,600	5.6	8,800	2.9	163.98	40.00
連 23/3(今村予)	125,000	13.9	13,000	19.3	13,100	9.8	9,200	7.6	171.00	42.00
第2四半期累計期間										
連 21/4-9	53,131	22.2	5,464	92.1	6,023	100.7	4,498	260.4	83.85	18.00
連 22/4-9(会社予)	59,000	11.0	5,400	-1.2	5,400	-10.4	3,900	-13.3	72.67	20.00
株価(2022/5/20)			2,048	円						
発行済み株式数(22/3末)			64,633	千株						
自己株式数(22/3末)			10,967	千株						
時価総額			132,370	百万円						
企業価値(EV)			123,139	百万円						
ROE(22/3実績)			10.1	%						
予想配当利回り(23/3今村予)			2.1	%						
予想PER(23/3今村予)			12.0	倍						
BPS(22/3実績)			1,685.37	円						
PBR			1.2	倍						
CFPS(22/3実績)			181.0	円						
PCFR			11.3	倍						
EV/EBITDA(22/3実績)			7.0	倍						



出所:セーレン、ブルームバーグ、今村証券

### ※ 会社概要…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

売上構成(2022年3月期)の6割弱を占める「車輻資材」は自動車・鉄道等のシート材、エアバッグ、加飾部品を手掛ける。衣料分野の「ハイファッション」は独自システム(Viscotecs(ビスコテックス))を用いて「ほしいものを・ほしいときに・ほしいだけ」生産するビジネスモデルを確立した。その他、「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、電子機器)、「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)などの事業がある。

### ※ 業績…車輻資材が牽引

前期(2022年3月期)は3期ぶりの増収となり、営業利益、経常利益、純利益は過去最高を更新した。今期(2023年3月期)の会社予想は売上高とすべての利益で過去最高の見通しだ。

「車輻資材」は前期に過去最高益となった(資料1、出所:決算短信)。中国をはじめとする海外事業で合成皮革「QUOLE(クオー

(資料1) 前期業績

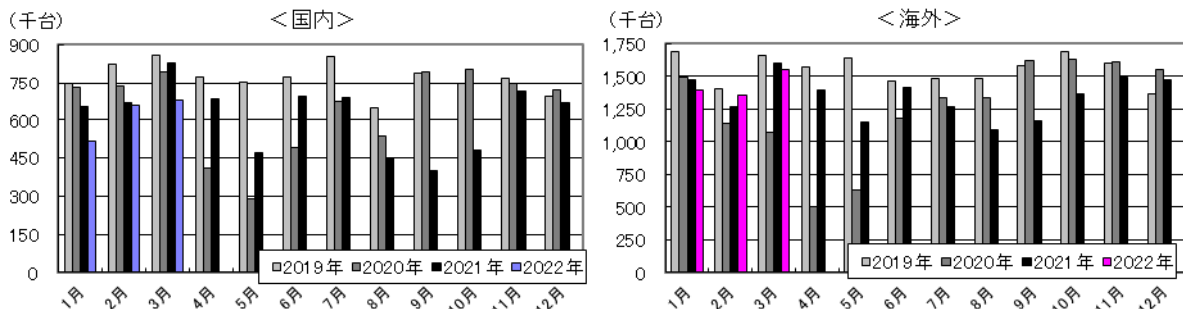
	売上高	営業損益
車輻資材	64,446 (+5,600)	7,635 (+1,038)
ハイファッション	18,628 (+2,250)	178 (+516)
エレクトロニクス	10,534 (+1,033)	1,653 (+375)
環境・生活資材	8,535 (+1,241)	919 (+172)
メディカル	6,733 (+927)	1,383 (+234)

(注) 単位:百万円。( )内は前の期比。

レ)」などの差別化商品の販売が堅調だった。「QUOLE」は重量が本革の約1/2と車両の軽量化に役立つ。耐久性が本革の4倍であるほか、「夏熱くならず、冬冷たくなならない」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、製造工程で水などの使用を極力抑えているといった環境負荷低減や、動物愛護にも貢献できる。この点が評価されている。

半導体不足や中国の行動制限を背景にした自動車減産が与える悪影響については、今下期に解消すると見込む(資料2、出所:ブルームバーグ)。原材料・燃料価格の高騰への対応としては、前期後半から製品価格への転嫁を始め、一段の価格転嫁、生産コストの低減などに取り組んでいく。為替レートの前提は、1米ドル=116.55円、1中国人民元=18.12円であり、対米ドル1円の円安で営業利益は年40百万円、対中国人民元では年4億円押し上げられる。

(資料2) 日系乗用車メーカーの自動車生産台数の推移

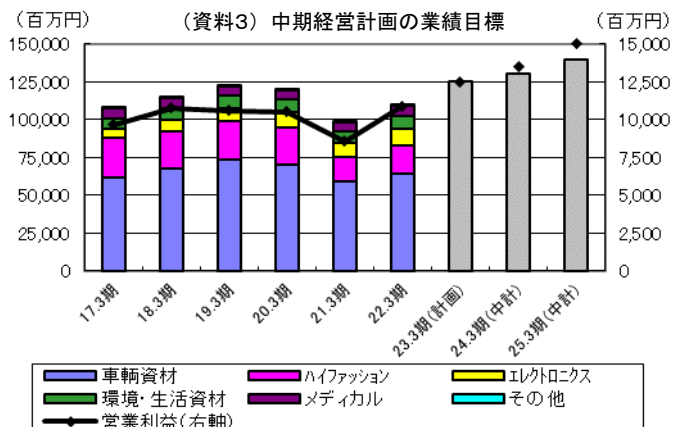


## ※ 戦略…車輛資材の拡販、新事業領域への拡大を図る

会社が来期以降も業績拡大を見込む主因も「車輛資材」、なかでも

「QUOLE」の伸びだ(資料3、出所:決算短信・決算説明資料)。今年末～来年初めには欧州初の生産拠点であるハンガリー工場が量産を開始する予定で、環境意識の高い欧州での拡販を進める。また、原糸から製品までの一貫機能で差別化を高めた商品の開発のほか、新たに宇宙産業、半導体の分野にも注力する。

- ・ 宇宙産業…福井県や東京大学などと連携して超小型人工衛星を開発・製造しており、量産化に移行していく。加えて、昨年9月には株式会社Synspective(シンスペクティブ)と小型SAR(合成開口レーダー)衛星用アンテナ量産プロセス構築における協業開始で合意し、今年度から量産を始める。
- ・ 半導体…半導体材料のシリコンウェーハの膜加工を手掛け、大容量のデータ通信を可能にする点で優位性がある。あらゆるモノがネットにつながる「IoT」、高速通信規格「5G」の普及に伴って需要拡大が見込まれ、今年末までに生産能力を3倍に増強する。



## ※ 投資判断…株価は1月高値を目指す想定

今村証券による今期業績予想は売上高1250億円(前期比+13.9%)、営業利益130億円(同+19.3%)とし、営業利益が会社予想から5億円の上振れと見込む。業績上振れ期待を反映し、株価は1月に付けた1991年以来の高値2,584円を目指す動きになると想定して、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	小松支店：0761-23-1525
弥生支店：076-242-2122	加賀支店：0761-73-3133
七尾支店：0767-52-3122	富山支店：076-432-2131
高岡支店：0766-26-1770	砺波支店：0763-33-2131
福井支店：0776-22-6644	板垣支店：0776-34-6996
敦賀支店：0770-25-3387	

## 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  
日本証券業協会加入

e\_gyoumu\_20220411