今村証券

2024 年 12 月 18 日

小松マテーレ（３５８０）

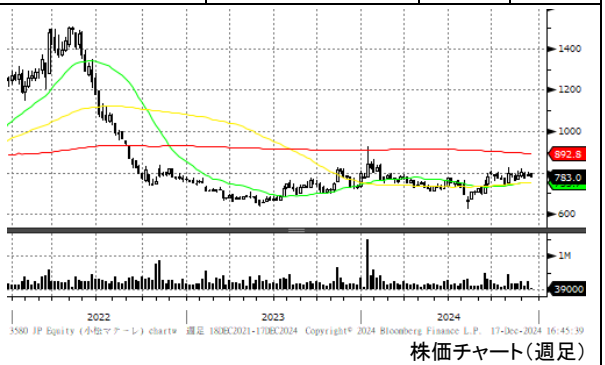
担当　近藤 浩之

レーティング：**NEUTRAL**（2024/9/2）→ **NEUTRAL**

※　染色を基盤とした「化学素材メーカー」
※　販売増加・価格転嫁等が奏功し、通期予想を上方修正
※　海外事業・サステナブル商材に注力

	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	30,018	−17.8	1,416	−12.1	1,916	−11.0	1,810	31.6	42.38	16.00
連 22/3	31,449	4.8	1,593	12.5	2,154	12.4	2,184	20.7	52.26	18.00
連 23/3	35,438	12.7	1,605	0.7	1,683	−21.8	1,118	−48.8	27.86	20.00
連 24/3	36,670	3.5	1,856	15.6	2,643	57.0	1,843	64.8	46.03	22.00
連 25/3(会社予)	39,000	6.4	1,900	2.4	2,700	2.1	2,450	32.9	61.17	24.00
連 25/3(今村予)	39,000	6.4	2,200	18.5	3,000	13.5	2,600	41.1	65.00	28.00
第 2 四半期累計期間										
連 23/4-9	17,677	1.6	736	−23.0	1,200	−11.2	890	−5.3	22.25	12.00
連 24/4-9	19,113	8.1	1,163	57.9	1,534	27.7	1,629	83.0	40.67	12.00

株価(2024/12/17)	783	円
発行済み株式数(24/9 末)	43,140	千株
自己株式数(24/9 末)	3,031	千株
時価総額	33,779	百万円
企業価値(EV)	21,885	百万円
ROE(24/3 実績)	5.0	%
予想配当利回り(25/3 今村予)	3.5	%
予想 PER(25/3 今村予)	12.0	倍
BPS(24/9 実績)	972.91	円
PBR	0.8	倍
CFPS(24/3 実績)	77.7	円
PCFR	10.1	倍
EV/EBITDA(24/3 実績)	6.5	倍



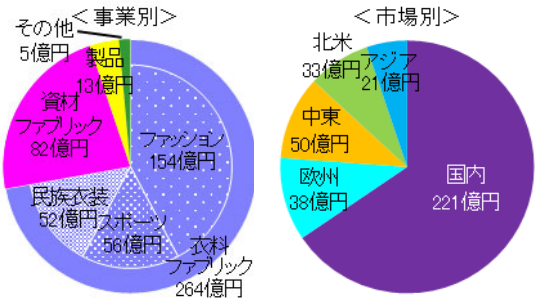
株価チャート(週足)

出所：小松マテーレ、ブルームバーグ、今村証券

※　染色を基盤とした「化学素材メーカー」

繊維の染色加工技術を基盤とした素材製造業。衣料分野では、質感や触感、耐久性、吸放湿性などに優れた高機能素材を開発し、世界的に認知度が高いトップブランドに売り込む。採用されると、他ブランドにも注目され、取引量が増える―という販売戦略をとる。資材分野は、医療関連、建築建材関連、電材関連のほか、炭素繊維や超発泡セラミックス建材など環境共生素材などを展開している（資料１、出所：決算説明資料）。

（資料1）売上構成比(2024 年 3 月期)

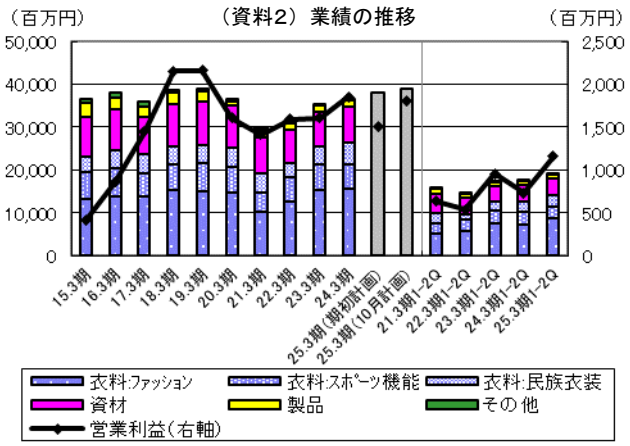


※　販売増加・価格転嫁等が奏功し、通期予想を上方修正

今期（2025 年 3 月期）第 2 四半期累計期間の営業利益は前年同期比 57%増、純利益は同 83%増だった（資料２、出所：決算短信・決算説明資料）。営業利益は北米ファッション、中東民族衣装の販売増加に加えて、原燃料コスト上昇に対する価格転嫁、品種転換・新商品投入などの取り組みが奏功し、純利益は中国子会社の清算益など特別利益（8 億 13 百万円）の計上も押し上げた。

第 2 四半期までの好調を理由に会社は 9 月と 10 月に通期予想を引き上げ、営業利益は期初の減益（前の期比 19.2%減）予想から増益予想に転じた。一方で下期の営業利益は前年同期比 34%減益の見通しで、市場環境の先行き不透明感や、新たな基幹システム、原燃料や電力使用量削減を可能とする高効率設備の導入などの費用計上を見込んでいる。

（資料2）業績の推移



今村証券による今期業績予想は、売上高 390 億円（前期比+6.4%）、営業利益 22 億円（同+18.5%）、純利益 26 億円（同+41.1%）とする。前回 9 月予想（売上高 385 億円、営業利益 21 億円、純利益 25 億円）から第 2 四半期実績を踏まえて微調整したほか、下期も価格転嫁や品種転換・新商品投入の効果が見込めると考えて営業利益が会社予想を 15%上回るとみた。来期（2026 年 3 月期）については、新中期経営計画における重点事業の推進（後述）、特別利益の反動減を前提に、売上高 400 億円（今期今村証券予想比+2.6%）、営業利益 23 億円（同+4.5%）、純利益 22 億円（同▲15.4%）を予想する。

※ 海外事業・サステナブル商材に注力

今期は新たな中期経営計画の初年度でもある（資料３、出所：決算説明会資料）。重点事業領域である海外事業では、積極的に展示会に参加し、個展も開催して高機能素材、サステナブル素材を売り込む。現在、海外へは日本から出張して営業しているが、欧州や中国に拠点を設けて営業しやすい体制を整えていく。取引先の環境意識の高まりに対応し、品質保証体制も強化する。生産面では中国や東南アジアに進出することを検討中だ。

昨年 10 月には Spiber 株式会社（スパイバー）と「共創パートナーシップ体制構築」への取り組みの開始を発表した。Spiber が開発した植物由来のバイオマスを原料に微生物発酵プロセスから作られる素材「ブリュード・プロテイン」に、小松マテーレが持つ透湿防水膜、合成皮革の独自技術を融合し、サステナブルな新素材開発に取り組む。実現は次期中期経営計画期間以降となりそうだ。

資材分野におけるサステナブル商材としては、排水処理場の汚泥減容製剤が同業や食品・化学メーカー、自治体の下水処理場などで採用が広がっている。また物流センターの新設を決めた。この新設で空いたスペースを利用しながら工場再編を進め、業務効率化を図る。

（資料3）中期経営計画

＜基本方針＞

※ 事業領域
① 海外事業の拡大
② 小松マテーレ式サステナブル商材･事業の推進
③ 製品事業の推進
※ 基盤強化
④ 人材育成の強化とエンゲージメントの向上
⑤ 製造環境の整備、福利厚生面の充実

＜業績目標＞

	24.3期（実績）	25.3期（10月計画）	27.3期（中計）	31.3期（目標）
売上高　（百万円）	36,670	39,000	42,000	50,000
海外比率	40%	-	43%	50%
サステナブル素材比率	28%	-	40%	50%
営業利益　（百万円）	1,856	1,900	2,500	4,000
売上高営業利益率	5.1%	4.9%	6.0%	8.0%
ROE	5.0%	-	6.0%	8.0%

※ 投資判断はＮＥＵＴＲＡＬ継続

今期業績に上振れ期待があるものの、課題である ROE（自己資本利益率）向上を待ちたい。投資判断はＮＥＵＴＲＡＬ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