

日華化学（4463）

担当 近藤 浩之

レーティング： **NEUTRAL** (2023/8/30) → **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
- ※ 前期第3四半期から利益持ち直し
- ※ 事業構造の大転換等を推進

| | 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 20/12 | 41,179 | -10.9 | 1,416 | 1.5 | 1,645 | 23.3 | 1,044 | 16.0 | 66.40 | 10.00 |
| 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(会社予) | 53,500 | 6.6 | 2,500 | 22.6 | 2,700 | 6.8 | 1,800 | 6.4 | 113.96 | 34.00 |
| 連 24/12(今村予) | 53,500 | 6.6 | 2,700 | 32.4 | 2,900 | 14.7 | 1,900 | 12.4 | 120.00 | 36.00 |
| 第2四半期累計期間 | | | | | | | | | | |
| 連 23/1-6 | 24,306 | -2.5 | 432 | -68.8 | 766 | -58.0 | 285 | -73.1 | 18.06 | 16.00 |
| 連 24/1-6(会社予) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 17.00 |
| 株価(2024/3/1) | | | 908 | 円 | | | | | | |
| 発行済み株式数(23/12末) | | | 17,710 | 千株 | | | | | | |
| 自己株式数(23/12末) | | | 1,905 | 千株 | | | | | | |
| 時価総額 | | | 16,081 | 百万円 | | | | | | |
| 企業価値(EV) | | | 19,791 | 百万円 | | | | | | |
| ROE(23/12実績) | | | 5.8 | % | | | | | | |
| 予想配当利回り(24/12今村予) | | | 4.0 | % | | | | | | |
| 予想PER(24/12今村予) | | | 7.6 | 倍 | | | | | | |
| BPS(23/12実績) | | | 1,906.56 | 円 | | | | | | |
| PBR | | | 0.5 | 倍 | | | | | | |
| CFPS(23/12実績) | | | 258.7 | 円 | | | | | | |
| PCFR | | | 3.5 | 倍 | | | | | | |
| EV/EBITDA(23/12実績) | | | 4.4 | 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

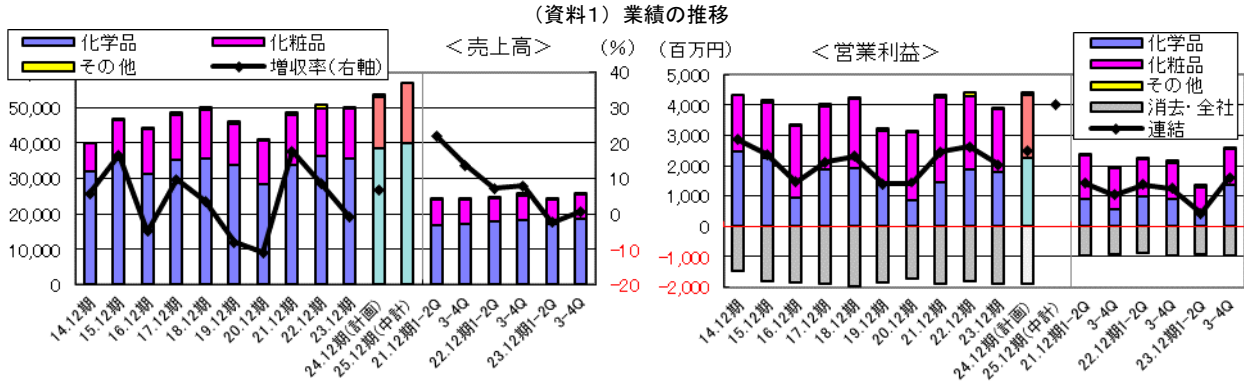
※ 主力は繊維加工用薬剤。EHD事業（環境、健康・衛生、先端材料）に注力

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、アジアにも多くの拠点を有する。繊維加工の工程（紡績・製織・製編から精練・漂白・染色・捺染・仕上まで）のすべてに必要な薬剤を網羅し、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にも用いられる。「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る。「化学品事業」「化粧品事業」とともに、「環境(Environment)」「健康・衛生(Health)」「先端材料(Digital)」領域（EHD事業）に注力中だ。

※ 前期第3四半期から利益持ち直し

前期（2023年12月期）の営業利益は2割強の減益となった（資料1、出所：決算短信・決算補足説明資料・リリース）。第1～2四半期が7割弱の減益に落ち込んだ影響が残った。第3～4四半期は約3割の増益に持ち直し、特に化学品事業の営業利益は第1～2四半期の4億44百万円（前年同期比▲54.3%）から第3～4四半期の13億58百万円（同+52.9%）へと持ち直しが顕著だった。第2四半期まで悪影響を及ぼした欧米アパレルの在庫調整や新型コロナウイルス感染症急拡大に伴う中国の低稼働が一部で回復したこと、不採算製品の統廃合や価格改定、EHD事業へのシフトが収益力を高めた。

今期（2024年12月期）会社予想は2割強の営業増益とした。増益要因の多くを化学品事業で達成する想定であり、欧米アパレル市場の大幅改善を見込まないなかで、前期後半と同じ要因や原材料調達方法の変更で利益の押し上げを図る。為替レート的前提は1米ドル＝141円（前期比0.46円の円安）だ。



※ 事業構造の大転換等を推進

「規模」よりも「質」的成長の優先を大きな経営課題とし、事業構造の転換などを推進している（資料2、出所：リリース）。化学品事業はEHD事業に集中し、化粧品事業は積極投資、事業拡大を加速させる方針だ。

・ 化学品事業

化学品事業のEHD比率は前期で39%であり、これを2025年に50%にすることを目指す（資料3、出所：リリース）。EHD製品の利益率は35%と従来製品（25%）より高く、EHD比率を高めることで収益力の向上を図る。今期に販売増加を見込む製品には、汚れが落ちやすく環境にやさしい自動車向け合成皮革の加工剤、半導体シリコンウェーハを切削する際に用いる薬剤などを挙げた。

・ 化粧品事業

消費者の「セルフ・ヘアケア」意識の高まりを商機と捉え、昨年4月にスカルプ（頭皮）ケア新ブランドを発売した。男性向け商品の強化も打ち出し、昨年9月にスカルプケアのメンズラインを発売、今年は2つの新ブランドにてスタイリング剤やヘアケア剤、パーマ剤などの拡販を進める。昨年に本格展開したブランド認知と美容室への顧客誘引を強化するためのメディア広告掲載、SNSなどを活用したデジタルプロモーションは今年も継続する。

※ 投資判断はNEUTRAL継続

今村証券による今期業績予想は、売上高535億円（前期比+6.6%）、営業利益27億円（同+32.4%）、純利益19億円（同+12.4%）。収益力向上の取り組み、円安基調の効果から、化学品事業の営業利益が会社予想を若干上回るとみた。また株主還元方針「配当性向30%を目安」を基に、配当金が会社予想より増えるとも見込んだ。一方で中期経営計画の業績目標（2025年12月期：売上高570億円、営業利益40億円）に向けた進捗は遅れている。投資判断はNEUTRAL継続。

(資料2) 中期経営計画の5大戦略

| | |
|---------------|-------------------------|
| ① 事業構造の大転換 | 「EHD事業」へのシフト |
| ② メリハリのある投資 | 注力事業への投資、投下資本収益性向上 |
| ③ 生産性改革 | デジタルトランスフォーメーションの積極推進 |
| ④ サステナブル経営の推進 | 持続可能な社会への貢献 |
| ⑤ 大家族主義の進化 | 社員エンゲージメント向上とダイバーシティの推進 |

(資料3) 注力するEHD領域

| | |
|-----------|--|
| 環境 (E) | <ul style="list-style-type: none"> お客様の生産工程の環境を改善（省エネ・節水、脱炭素、環境改善、廃棄物削減等） 環境負荷の小さい原料や容器へ切替 |
| 健康・衛生 (H) | <ul style="list-style-type: none"> 人を健康にする・キレイにする 衛生管理、抗菌・抗ウイルスなど |
| 先端材料 (D) | <ul style="list-style-type: none"> 次世代通信やナノテクノロジーを支える新たな界面課題に対応 お客様の生産現場のデジタル化を促進 |

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、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

e_suishin_202306