今村証券

三光合成(7888)

担当 近藤 浩之

レーティング: OUTPERFORM (2025/1/28) \rightarrow OUTPERFORM

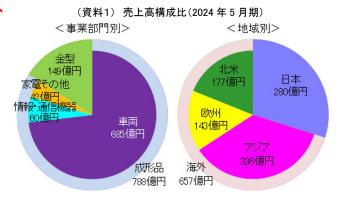
- ※ プラスチック部品大手。自動車向け、海外が主力
- ※ 今期・来期は過去最高益更新が続くと予想
- ※ 高付加価値製品の受注と生産性向上を推進

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率	EPS	1 株配
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)
連 21/5	55,145	8.7	2,411	247.2	1,951	878.6	1,302	-	42.72	11.00
連 22/5	65,661	19.1	2,543	5.5	2,416	23.8	1,811	39.1	59.43	14.00
連 23/5	81,113	23.5	3,484	37.0	3,468	43.5	2,096	15.7	68.78	16.00
連 24/5	93,784	15.6	4,131	18.6	3,927	13.2	2,612	24.6	85.70	20.00
連 25/5(会社予)	95,000	1.3	4,800	16.2	4,400	12.0	2,900	11.0	95.13	24.00
連 25/5(今村予)	92,000	-1.9	5,500	33.1	5,000	27.3	3,400	30.2	111.00	24.00
第3四半期累計期間										
連 23/6-24/2	68,422	19.5	2,765	27.2	2,532	13.6	1,617	6.7	53.05	1
連 24/6-25/2	67,390	-1.5	4,070	47.2	3,595	42.0	2,574	59.2	84.46	_
株価(2025/4/22) 569 円						ļ}				
発行済み株式数(25/2 末)			30,688	千株			և հա	بأأسيا		700
自己株式数(25/2 末)			204	千株			Tight for the first		18 PH 18 18	1
時価総額			17,461	百万円		4,016				569.0
企業価値(EV)			31,248	百万円	tohto	المراد	h ₁₁ 01		·10	532.0
ROE(24/5 実績)			9.4	%	T 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	119 P				i'
予想配当利回り(25/5 今村予) 4.2			4.2	%	Lord Tung yie				1	400
予想 PER(25/5 今村予)			5.1	倍	200 - 1510		<u> </u>		<u></u>	300
BPS(24/5 実績)			981.22	円						> 5M
PBR			0.6	倍	وبرالياران والتجريب	والمراكبين الماران	والموروا الماروالية			0.181M
CFPS(24/5 実績) 186.8 円										
PCFR 3.0 倍				2022 2023 2023 2024 2025 7888 JP Equity (三元合成) chartw 道足 19APR/2022-2ZAPR/2025 Copyright® 2025 Bloomberg Finance L.P. 22-Apr-2025 16:23:40						
EV/EBITDA(24/5 §	実績)		4.2	倍				₹:	朱価チャー	ト(週足)

出所:三光合成、ブルームバーグ、今村証券

※ プラスチック部品大手。自動車向け、 海外が主力

前期(2024年5月期)連結売上高の84%を占める成形品事業の内、9割弱が車両分野(自動車向け内装・外装部品、機能部品等)である(資料1、出所:決算短信)。成形品の品質を守るため、金型の設計・作製、販売も手掛ける。海外売上高比率が7割と高く、アジア(タイ・インドネシア・中国・インド等)、欧州(英国・ハンガリー等)、北米(米国・メキシコ)に拠点を持つ。



※ 今期・来期は過去最高益更新が続くと予想

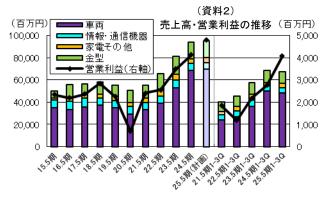
今期(2025年5月期)第3四半期累計期間の業績は、売上高が前年同期をわずかに下回ったとはいえ、営業利益は前年同期比47.2%伸び、売上高営業利益率は6.0%(前年同期比+2.0ポイント)に高まった(資料2、出所:決算短信・決算説明会資料)。通期会社予想に対する進捗率は、売上高が70.9%、営業利益が84.8%と利益面の進捗が高い。欧州やアジアで受注が伸び悩むなか、

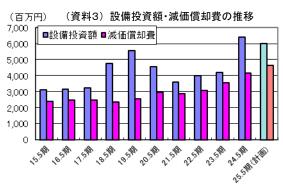
今村証券

生産性向上(後述)、労務費や原材料費上昇分の価格転嫁を進めたことが寄与した。期末配当の会社予想は、従来から4円増やした。

懸念材料は、トランプ米大統領が打ち出す政策の影響だが、今のところ受注状況に変化はないとした。数年先を見据えると、受注はプラスにもマイナスにも動く可能性がある。現在、米国工場を約2倍に拡張する工事を進めており、今後の受注状況に応じて生産設備を導入していく方針だ(資料3、出所:決算説明会資料)。自動車部品の現地調達需要が高まれば、受注獲得の追い風になりえる一方、米国には競合が多く、他地域では受注できていたであろう案件を失注することもありえる。

今村証券による今期業績予想は、売上高920億円(前期比▲1.9%)、営業利益55億円(同+33.1%)、EPS111円とし、3期連続で過去最高益を更新するだろう。会社予想(売上高950億円、営業利益48億円、EPS95.13円)、前回1月の今村証券予想(売上高950億円、営業利益53億円、EPS105円)と比較すると、ともに売上高が下方修正、利益面が上方修正となる。来期(2026年5月期)は安定した受注、生産性向上の継続を背景に、売上高940億円(今期今村証券予想比+2.2%)、営業利益60億円(同+9.1%)、EPS123円を予想する。来期の売上高営業利益率は6.4%の予想となり、会社が目標に掲げる「8%」には達しないものの、利益率の向上が続くとみた(資料4、出所:決算短信・決算説明会資料)。





(資料4) 中長期業績目標

	23.5期	24.5期	25.5期		26.5期		~	28.5期
	実績	実績	会社予	今村予	会社目標	今村予		会社目標
売上高 (百万円)	81,113	93,784	95,000	92,000	_	94,000		100,000
営業利益 (百万円)	3,484	4,131	4,800	5,500	-	6,000		10,000
売上高営業利益率 (%)	4.3	4.4	5.1	6.0	8.0	6.4		10.0

※ 高付加価値製品の受注と生産性向上を推進

利益率の向上に向けては、付加価値が高い製品の受注拡大、既存部品での生産性の向上を推し進める。足元の業績に貢献している生産性向上は、金型や省力化・無人化機器を自社開発できる強みを活かし、用途・生産数に合わせたカスタマイズを実行している。

付加価値が高い製品の受注拡大のためには、成形だけでなく二次加工も手掛ける必要があり、 金型や製品の設計を担当する人員を国内外で増強し、自動車部品の開発や設計段階から携わる機 会を増やしている。金型も利益率が高く、日本のほかインドでも大型金型を内製できる体制を構 築した。自社の技術情報を公開し、モノづくりのノウハウも販売している。

※ 株価に割安感

株価は全体相場の急落を受けて下落した。4月22日終値(569円)を来期今村証券予想EPS(123円)で割った予想PERは4.6倍、前期BPS(981.22円)を基に算出したPBRは0.6倍だ。堅調な業績が続くにも関わらず、バリュエーションには割安感があることから、投資判断はOUTPERFORMを据え置く。



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 <u>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。</u>

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。



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