

|| 企業調査レポート ||

森六ホールディングス

4249 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2022 年 1 月 26 日 (水)

執筆：客員アナリスト

大川勇一郎

FISCO Ltd. Analyst **Yuichiro Okawa**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要	01
2. 2022 年 3 月期の業績見通し	01
3. 成長戦略について	01
4. 株主還元策	01
■ 事業概要	02
1. 事業概要	02
2. 樹脂加工製品事業	06
3. ケミカル事業	08
4. サステナビリティ	09
■ 業績動向	12
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期累計業績	12
2. 事業セグメント別動向	13
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	16
1. 2022 年 3 月期の業績見通し	16
2. 事業セグメント別業績	17
3. 中期経営計画の進捗状況と今後の見通し	17
■ 株主還元策	20

要約

コロナ禍においても生産体制を堅持し、 2022 年 3 月期第 2 四半期も黒字確保

森六ホールディングス <4249> を中心とする森六グループは、1663 年創業で東証一部上場企業の中でもベスト 10 にランクされる長い歴史を持つ企業である。自動車用の樹脂成形部品を取り扱うメーカー「森六テクノロジー」と幅広い事業領域をもつ化学商社「森六ケミカルズ」（いずれも 2008 年設立）の 2 つの事業会社に分社化され、世界 13 ケ国に事業所を有し、売上の約 6 割を海外が占めるグローバルグループである。各拠点の収益性の向上や、事業領域の拡大とともにサステナブルな社会の実現に向けた取り組みを続ける。

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2022 年 3 月期第 2 四半期累計の業績は、売上高で 62,984 百万円、営業利益は 953 百万円である。樹脂加工製品事業は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）からの生産回復があったものの半導体不足等による自動車減産の影響を受け、前年同期比で増収減益となった。ケミカル事業は、堅調な化学品需要に加えて、ナフサ価格の上昇もあり、前年同期比で増益である。親会社株主に帰属する四半期純利益については、投資有価証券売却益 3,237 百万円を計上した結果、2,419 百万円となっている。

2. 2022 年 3 月期の業績見通し

上期の業績は、半導体不足やサプライチェーンの混乱により計画を下回って推移した。こうした部品供給リスクが解消したのちは、一気に挽回生産へと舵を切ることが想定される。半導体供給不足による減産影響を、政策投資株式縮減に伴う売却益でカバーした。通期の見通しは、現下の状況を鑑みて、売上高 136,000 百万円、営業利益 3,000 百万円、経常利益 3,200 百万円とし、親会社株主に帰属する当期純利益は期初の予想を堅持し、5,200 百万円としている。

3. 成長戦略について

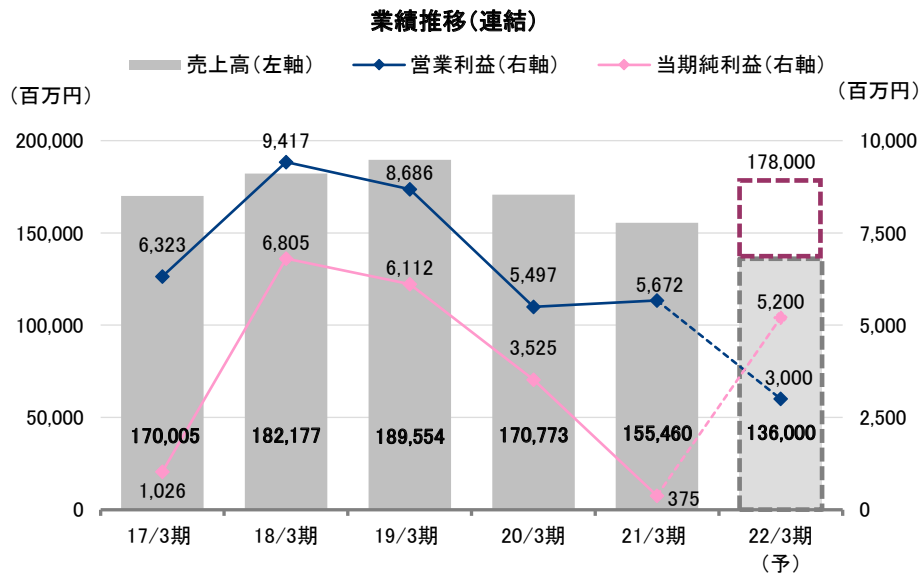
第 12 次中期経営計画（2019～2021 年度）を策定し、環境変化を先取りし、新事業創造と変革に挑み続けることでグローバル市場で勝ち抜ける事業基盤を構築するという基本方針のもと、「経営基盤強化」「付加価値創造」「事業構造変革」の 3 つを基本戦略の柱に掲げている。

4. 株主還元策

将来への投資や内部留保のバランスを考慮し、安定的継続的な配当実施を行っている。2021 年 12 月より、10 億円を上限として、自社株買いを実施している。

Key Points

- ・ 2022 年 3 月期第 2 四半期累計の営業利益は減益だが、黒字確保
- ・ 2022 年 3 月期業績は計画を下回って推移するが、利益は期初の予想を維持
- ・ 将来投資などとのバランスを取りつつ、安定的継続的な配当を実現



注 1 : 22/3 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用。

注 2 : 22/3 月期の売上高(予)のうち、点線は「収益認識に関する会計基準」等を適用しない場合の参考値。

出所 : 決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

ホンダを主な取引先とし、 400 年近い社歴を誇るグローバル化学専門企業

1. 事業概要

(1) 沿革

森六は、1663 年に阿波徳島で青色染料を流通しやすいように加工した藍玉と、その肥料の商いを始めたのがその始まりである。以後、藩外との行商を開始し、阿波藩の指定問屋として調達の仲介役を担うとともに、藍玉の製造工場を設けたりするなど、代を重ねるたびに発展を遂げる。1853 年江戸に進出、1878 年には三井物産の協力のもとパリ万博に「阿波藍」を出品している。幕末に安価で色もきれいなインド藍の輸入が開始され阿波藍にとって代わるようになると、森六は、横浜の貿易会社からインド藍の仕入れを開始する。全輸入量のうち相当量を森六が取り扱ったといわれる。1904 年にドイツのヘキスト社製の人造藍の独占販売権を獲得する。1916 年に「株式会社森六商店」として化学品商社となる。

森六ホールディングス

4249 東証 1 部

2022 年 1 月 26 日 (水)

<https://www.moriroku.co.jp/ir/index.html>

事業概要

1949 年、三井化学工業製の塩化ビニール製品で市場開拓し、樹脂部門をスタートさせる。塩化ビニール類とともに使われる可塑剤や軟化剤、安定剤、それらを着色するための顔料や特殊染料なども営業品目に加わり、1958 年にポリエチレン素材「ハイゼックス」の特約店となる。

「ハイゼックス」が本田技研工業<7267>（以下、ホンダ）の目にとまり、森六は二輪車開発の試作に参加することとなる。低圧法による高密度ポリエチレンを使用し、ホンダと共同にて二輪車用外装部品の樹脂化に成功する。1958 年発売のスーパーカブのフロントカバー、ツールボックス、バッテリーボックスに森六の樹脂部品が搭載され、現在まで続くホンダと森六の取引の礎となるとともに、樹脂加工は森六の主幹事業となった。

1962 年 6 月、ホンダの四輪事業進出に伴い、森六は合成樹脂部品の試作を全面的に引き受け、スポーツ車「S360」や、軽トラック「AK360」のフロントピラーやコラムカバーなど複数の樹脂部品の生産を担うこととなった。

HONDA スーパーカブ



ホンダの軽トラック「AK360」



出所：ホームページより掲載

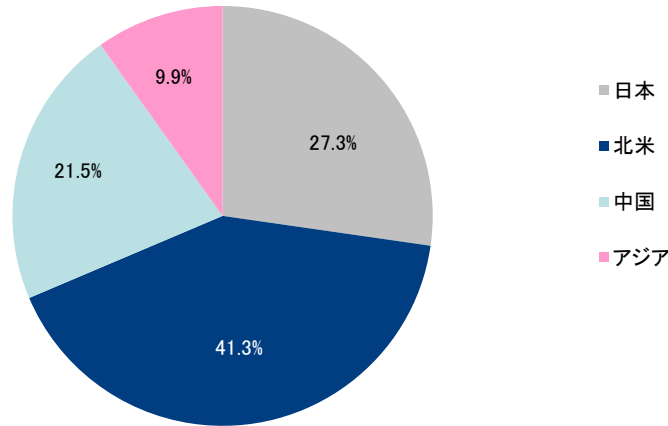
(2) 海外進出

ホンダのアメリカでの自動車生産にあわせ、1986 年、森六はオハイオ州に Greenville Technology, Inc.(GTI) を設立する。1996 年にはカナダに Listowel Technology, Inc.、2000 年にはアラバマ州に北米 3 つめの生産拠点 Rainsville Technology, Inc. を設立するなど、わずか 15 年で北米市場における大規模な生産体制を構築する。

1994 年フィリピンに Moriroku Philippines, Inc.、1996 年インドに Moriroku UT India Pvt., Ltd. を設立し、アジア地域での生産体制を整える。2001 年、中国広州に「広州森六塑件有限公司」、2004 年武漢に「武漢森六汽车配件有限公司」を設立し、中国への進出も積極的に行う。その後もグローバル展開を加速させ、2009 年、北米の開発及び生産の統括機能として Moriroku Technology North America を設置、2012 年にはホンダの生産拠点に対応するため、インディアナ州に GTI 第二工場も新設。2010 年タイに Moriroku Technology (Thailand) Co., Ltd.、2012 年インドネシアに PT. Moriroku Technology Indonesia を設立している。現在では、海外の現地社員を日本に長期滞在させて知識や技術を本国に持ち帰ることで、現地生産の深化を図ると共に現地社員のマネジメント育成も手がける。

事業概要

2022年3月期第2四半期累計地域別売上構成比

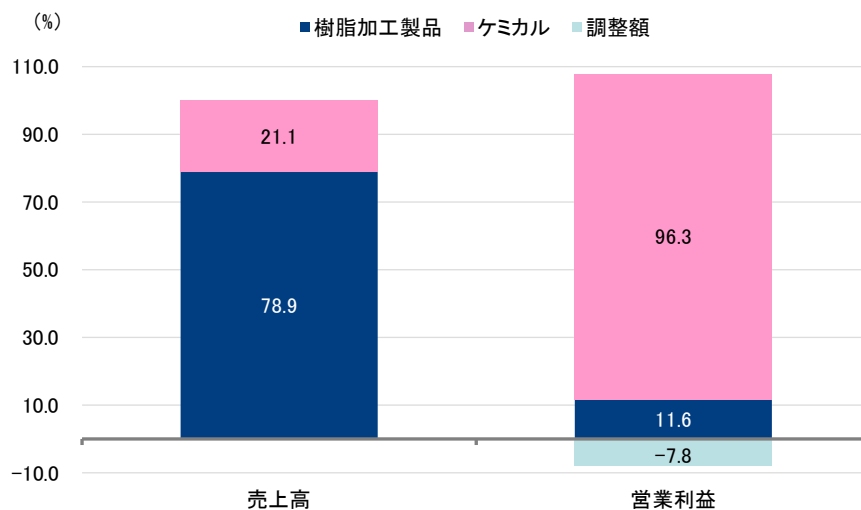


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 森六グループの現在とこれから

2017年に東証一部上場し、現在は森六ホールディングスとして樹脂加工製品事業とケミカル事業を手掛ける。樹脂加工製品事業では、主に自動車の内装や外装向けの樹脂部品を製造・販売。同事業は、ホンダが主要な取引先だが、VW、日産自動車、SUBARUなど、他の自動車メーカーへの販売も拡大中である。ケミカル事業では、ファインケミカル、コーティング、電気・電子、生活材料、自動車材料、樹脂加工製品の分野で事業を展開するとともに、グローバルネットワークを活かした化学商社としての役割も持ち、商社機能とものづくり機能の総合力を強みとする。

2022年3月期第2四半期累計セグメント別構成比

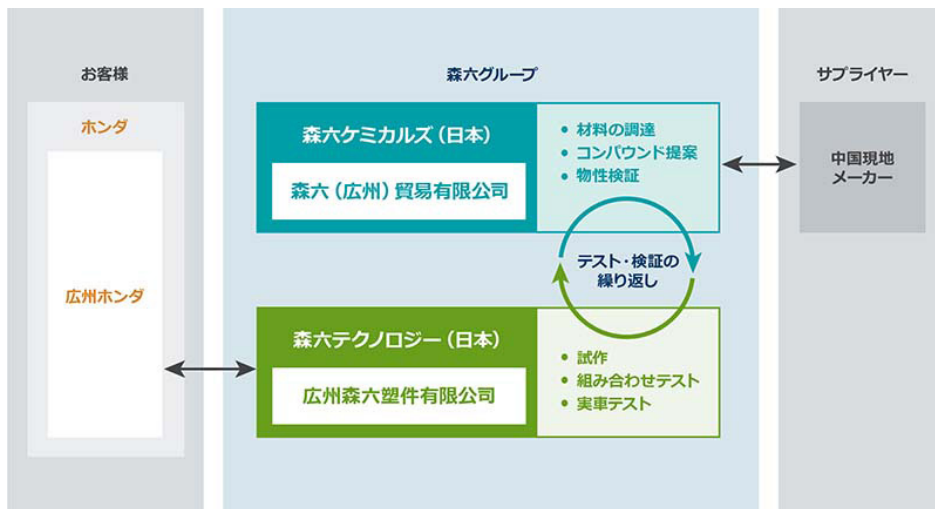


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

両事業は別会社となっているが、上流である素材の取り扱いからコンパウンド、設計・開発、射出成形、量産に至る下流工程まで、グループ内で手掛けることができるのが森六の強みである。中国では、両社連携による原料調達から部品製造・納品までの一貫体制によって、「コストを抑えつつ薄肉化・軽量化を実現」に成功している。その結果、フロントガラス下部の外装品「カウルトップ」や一部内装部品が採用され、森六オリジナル製品はいまではホンダの複数車種に搭載されている。現在、こうした中国専用車種での成功をタイ・インドネシアで強化、展開している。

森六ケミカルズグループ、テクノロジーグループの連携モデル



出所：ホームページより掲載

ホンダ車に採用されたカウルトップ



出所：ホームページより掲載

事業概要

環境対応、脱炭素社会の実現に向けて、燃費規制やガソリン車販売禁止の動きが加速する中、森六グループは自動車の車体軽量化及び燃費向上のため、内外装部品の樹脂への置き換えを提案する。EV へのニーズにも対応し、より軽量の部品の供給とともに、石油ではなく自然由来のプラスチックの開発も行う。自動運転の高度化による車内のリビング化も見据えた製品開発も行っている。また、複数の自動車メーカーへの販売拡大にも注力する。森六グループは、製品の軽量化・樹脂化による付加価値向上と新規顧客の開拓により、次の成長分野で業績拡大を目指す。

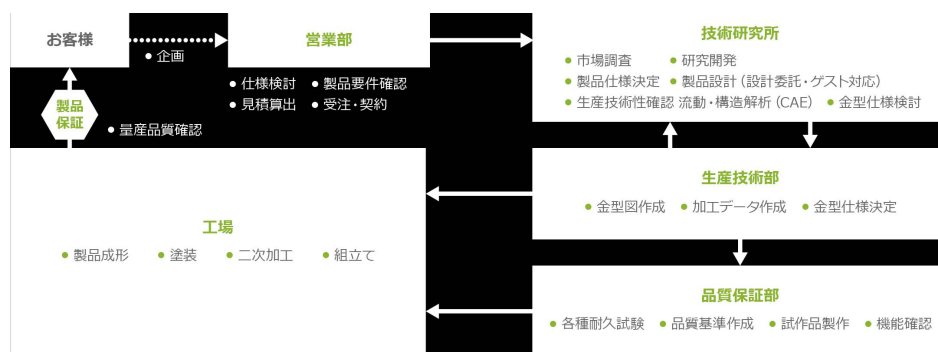
森六グループは、未来を先取りする創造力と優れた技術で高い価値を共創し、時を超えて、グローバル社会に貢献するという理念とともに、内においては株主だけでなくステークホルダー、とりわけ従業員満足の高い会社を目指している。そのために、CSR や環境問題に積極的に取り組む姿勢をとり続けている。

ホンダ向け四輪車・内外装部品の主要メーカー

2. 樹脂加工製品事業

樹脂加工製品事業では、森六テクノロジー株式会社を中心に、主に自動車用樹脂部品の製品の企画から設計、金型設計・熟成、試作・試験、量産にいたるまでを一貫して行い、高品質・高性能な製品づくりが可能な生産拠点をグローバルに展開することで、強固な生産・開発体制を構築している。社内においては、営業段階から、技術研究所、生産技術部、品質保証部などの関連部署が連携することで顧客のニーズを正確に把握し、柔軟できめ細かな対応を可能としている。また「環境保護」の観点から、製造現場レベルでのリサイクルだけでなく、企画段階から、後工程でのリサイクル性まで考慮した商品開発を行う。

森六テクノロジーの製品開發生産一貫体制モデル



樹脂加工製品事業の約 95% がホンダ向けの部品であることから、海外、国内ともにホンダの生産拠点に隣接して開発及び生産拠点を有する。すべての生産拠点では同じ品質の製品を生産することができ、サプライチェーンにおけるリスク回避にも対応している。

内装部品においては、木目調、金属調、高光沢、高輝度等、多種多様な意匠が特長であり、より高い利便性や操作性を実現している。外装部品においては、完成車両と一体化した外装の樹脂部品が特長であり、高度な成形技術、塗装技術により、耐久性と合わせて非常に高い外観品質を実現している。

森六ホールディングス
4249 東証 1 部

2022 年 1 月 26 日 (水)

https://www.moriroku.co.jp/ir/index.html

事業概要

内装部品の主な製品

センターコンソール



出所：ホームページより掲載

センタークラスター & ベンチレーター



インテリア加飾パネル



ドアライニング



外装部品の主な製品

ラジエターグリル



出所：ホームページより掲載

ルーフスポイラー



バンパーローアガーニッシュ

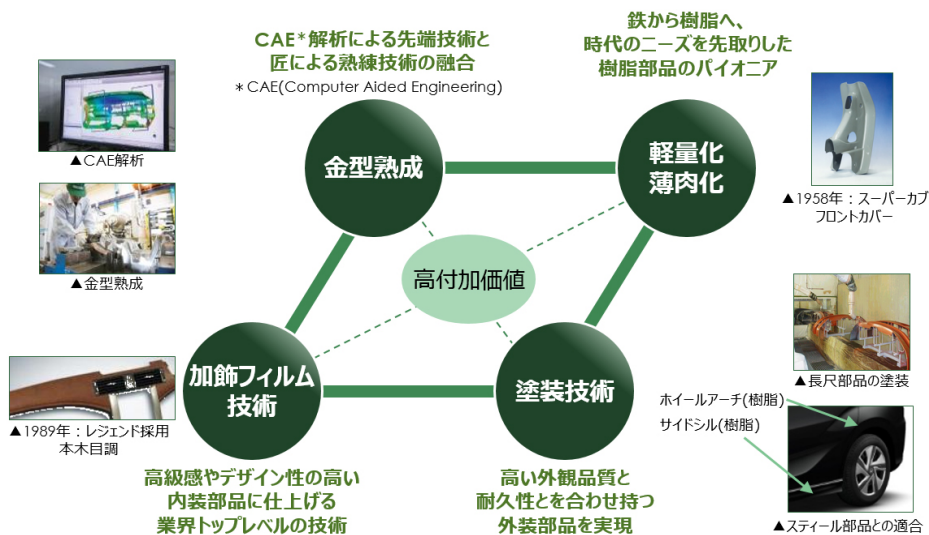


カウルルーバー



森六の樹脂加工製品事業の強みは、自動車の付加価値を高める技術力である。CAE (Computer Aided Engineering) 解析による先端技術と匠による熟練技術を融合させた「金型熟成」、鉄から樹脂へ、時代のニーズを先取りした樹脂部品の「軽量化・薄肉化」、高級感やデザイン性の高い内装部品に仕上げる業界トップレベルの「加飾フィルム技術」、高い外観品質と耐久性を実現した「塗装技術」が森六の樹脂加工事業の強みであり、これらの技術により製品への高付加価値を追求することが差別化戦略となっている。

付加価値の追求による差別化戦略が成長の源泉



出所：会社提供資料より掲載

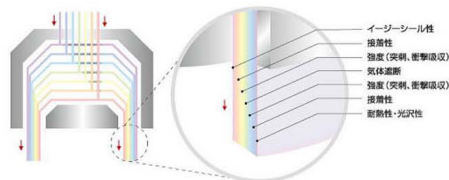
情報収集力・分析力・ものづくり機能を持つ化学専門商社

3. ケミカル事業

ケミカル事業では、森六ケミカルズ株式会社を中心に、化学品の販売、輸出入を主とし、きめ細かいサプライチェーンと長年の取引で培われた信頼関係のもと、自動車材料、生活材料、ファインケミカル、コーティング、樹脂加工製品、電機・電子の 6 分野で幅広く事業展開する。また、「商社事業」に加えて、独自の技術力を持つグループ会社と連携し製品を開発・加工・製造する「ものづくり事業」を展開する。

商社事業においては、「トレーディング」「マーケティング」「物流」に加えて、樹脂加工技術を持つ森六テクノロジーと連携することで、成形部品による実物テストにグループ内で対応する。ものづくり事業では、安全、衛生、精密など優れた機能性を有し、主に医療、食品、電子分野などで使われる「高機能多層フィルム」を主力製品とする。医療用の高機能多層フィルムは、主に点滴バッグに使用されており、バッグ内が 2～4 室に分かれていて、使用する直前に圧力をかけると薬剤が混ざる仕組みになっている。薬剤取り違いミスの防止や、医療スタッフの作業負荷軽減に繋がる商品として国内で高いシェアを占めており、さらに 2020 年 7 月より新工場が稼働を開始し、最新の自動化設備により高い生産性と品質を実現している。こうした技術により、四国化工はケミカル事業の営業利益の 1/3 を占めている。

共押出製法



出所：ホームページより掲載

高い耐久性を持つ輸液バッグ



事業を通じた環境負荷低減や地域への貢献を通じて 持続可能な社会を実現

4. サステナビリティ

(1) 製品への取り組み

森六は、地球環境問題が次世代以降にも深刻な影響を及ぼす最大の課題であると認識し、すべての事業領域において目的・目標を定めて地球環境負荷低減活動に取り組むとともに、教育・広報活動等により社員全員の環境意識の向上、地域の環境活動への積極的な参加を進めている。

その一例として、森六ケミカルズでは、食品ロス削減に、食品鮮度保持フィルムを供給することで貢献している。食品鮮度保持フィルムには、目に見えない小さな穴がたくさん施されており、酸素の透過量を調整することで、青果物の呼吸を抑えて鮮度を維持する仕組みになっている。森六ケミカルズでは、包装する青果物の種類や重量、流通環境に応じてフィルムの穴の大きさや数をきめ細かく設定するため、顧客からのヒアリングや輸送保管テストを行い、野菜や果物に最適な状態に二酸化炭素と酸素の量をコントロールし、青果物の冬眠状態をつくり出して最適な製品を実現している。これは、食品ロスを減らすだけでなく、発泡スチロール容器から段ボール箱への切り替えによるゴミ削減のほか、軽量化・コンパクト化による運賃の低減、出荷効率の向上や出荷調整による安定供給にもつながる。

森六ケミカルズの鮮度保持フィルム



出所：ホームページより掲載

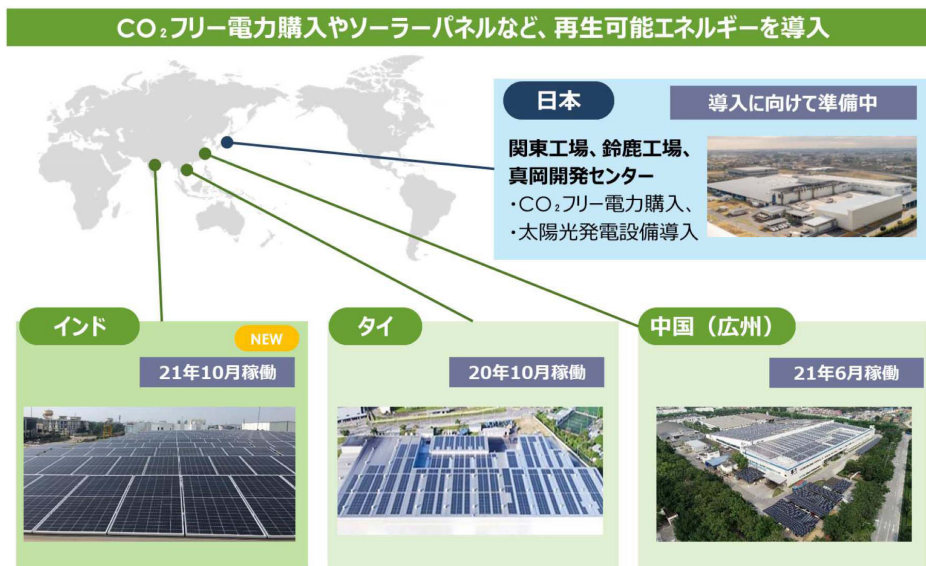
事業概要

(2) カーボンニュートラルに向けた取り組み

森六グループでは、世界的な気候変動に対するアクションとして、CO₂ 排出量の削減を進める。タイ、広州に続いて、インドでも、2021 年 10 月から、太陽光発電設備の稼働を開始した。

3 つの自社工場では、約 20% ~ 30% の電力を太陽光発電で賅っている。自社オンリーではカーボンフリー化が困難であるが、外部からの購入も検討し、日本では 2022 年 4 月より、鈴鹿工場で太陽光発電の導入と CO₂ フリー電力の購入を開始する予定である。また、サプライチェーンに対しても歩調を合わせて CO₂ 削減の取り組みを進めていく。

同社のカーボンニュートラルに向けた取り組み



出所：決算説明会資料より掲載

(3) 戦略的な人材登用

森六グループでは、従業員を重要なステークホルダーととらえ、年齢、性別、国籍にかかわらず、さまざまな人材が活躍できる職場環境づくりに努めている。2020 年 4 月より新人事制度を導入し、キャリアや働き方の多様化を認めるとともに、ダイバーシティ推進も積極的に進めている。森六ホールディングスの女性管理職比率は 2021 年 11 月現在 10% を超えており、2025 年までに 2 倍の 20% 程度に引き上げることを目指すとしている。なお、新卒採用における総合職の女性採用割合は 50% を維持するとともに、自律的な成長をサポートするため女性社員を対象としたキャリア意識醸成に継続的に取り組んでいる。外国人材については、国籍を問わない人材採用を積極的に進めた結果、グループ会社で外国人材が現在 18 名、うち 3 名が管理職である。2025 年までに海外関係会社の経営層ポジションへの外国人材登用を拡大する予定だ。

事業概要

(4) プライム市場に向けた ガバナンス体制の強化

2021 年 6 月より、取締役 5 名のうち過半数を超える 3 名を独立社外取締役、監査役 4 名のうち 2 名を社外監査役としている。また、2021 年 10 月より、取締役会の諮問機関として設置した指名・報酬諮問委員会委員長を社外取締役より選定している。取締役及び監査役の同社ガバナンスの両軸において過半数を社外から選任している同社の体制は、プライム市場において求められる適合水準を満たすとともに、その機能の独立性と客観性は十分に高いと言えるだろう。また、2019 年 7 月より、譲渡制限付き株式報酬制度を導入し、株主との一層の価値共有を図っている。

(5) その他サステナビリティへの取り組み

環境マネジメントにおいては、環境マネジメントシステム [ISO14001 (2015) 等] に基づいた環境活動体制を構築・運営を行い、グループ会社や工場において環境認証を取得している。

低炭素社会については、以下の取り組みを推進する。

- ・成形部品をより薄く、軽くし、燃費向上を実現させた薄肉化技術や軽量化と高意匠表現を両立させた多層成形技術など、燃費改善に資する自動車部品の軽量化設計・開発の推進
- ・VOC（揮発性有機化合物）排出量を低減させた環境にやさしい加飾技術開発による大気汚染の防止など、次世代自動車向け部品の開発
- ・低炭素型の環境配慮化学商品の開発・販売の推進
- ・省エネ生産設備の導入
- ・ハイサイクル生産による電力消費量、CO₂ 排出量の削減の徹底とグローバル展開
- ・輸送効率化による CO₂ 排出量の削減
- ・日常業務の中での省エネ活動の徹底

循環型社会については、以下の取り組みを推進する。

- ・循環型の環境配慮化学商品の開発・販売の推進
- ・環境負荷物質の削減
- ・マテリアルリサイクルの拡大や産業廃棄物の削減など 3R（リデュース・リユース・リサイクル）の徹底
- ・工場食堂におけるフードロスの削減

環境保全については、以下の取り組みを推進する。

- ・植樹、緑化の支援活動
- ・グリーン購入
- ・環境保全に資する環境配慮型化学商品の開発・販売の推進
- ・環境関連法規の遵守
- ・環境汚染物質の管理
- ・環境教育活動の推進

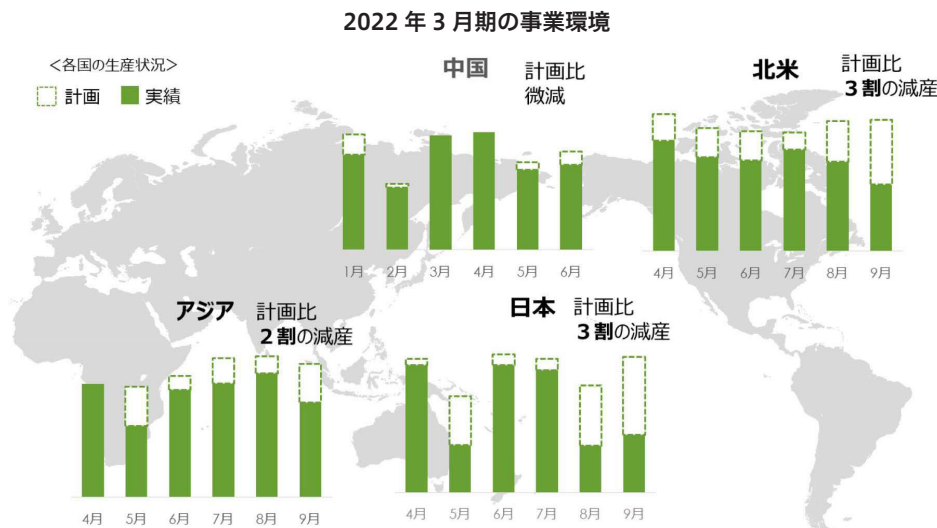
業績動向

2022 年 3 月期第 2 四半期累計業績の営業利益は減額もケミカル事業は堅調

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期累計業績

2022 年 3 月期第 2 四半期（2021 年 4 月～9 月）累計期間における売上高は、半導体不足による減産影響はあったものの、コロナ禍からの生産回復や化学品需要の拡大等により、62,984 百万円となった。営業利益は、ケミカル事業の好調や、自動車の生産回復による増販効果があったものの、半導体不足の長期化による減産により 953 百万円（前年同期比 47.9% 減）となった。経常利益は、前年同期に計上した為替差損が為替差益に転じたこと等により、1,155 百万円（前年同期比 12.6% 増）であり、親会社株主に帰属する四半期純利益は、投資有価証券売却益を特別利益に計上したこと等により、2,419 百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期純損失 1,472 百万円）となっている。

半導体減産とコロナ禍の対応で当初の計画よりも北米、日本で 3 割減、アジアで 2 割減の減産となり、8 月～9 月は特に減産幅が増加した。



ただし、半導体減産は年内で収束し、年明けから挽回生産を予定する。今期の利益減少は、コロナ禍収束後の挽回生産を念頭においた北米での従業員雇用維持による固定費増大が大きいの。コロナ禍においても従業員を解雇しないのは、労働市場の逼迫を考慮した経営上の判断によるものである。従って挽回生産に対応できる体制は整っており、生産台数が回復すれば、利益増加が見込めるといえる。

業績動向

2022 年 3 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円)

	21/3 期 2Q 累計		22/3 期 2Q 累計		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	66,976	-	62,984	-	-
売上原価	58,923	88.0%	53,945	85.7%	-8.5%
売上総利益	8,052	12.0%	9,039	14.4%	12.3%
販管費	6,221	9.3%	8,085	12.8%	30.0%
営業利益	1,830	2.7%	953	1.5%	-47.9%
経常利益	1,025	1.5%	1,155	1.8%	12.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-1,472	-2.2%	2,419	3.8%	-

注：22/3 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しているため、売上高の前年同期比は記載していない。

出所：決算短信よりフィスコ作成

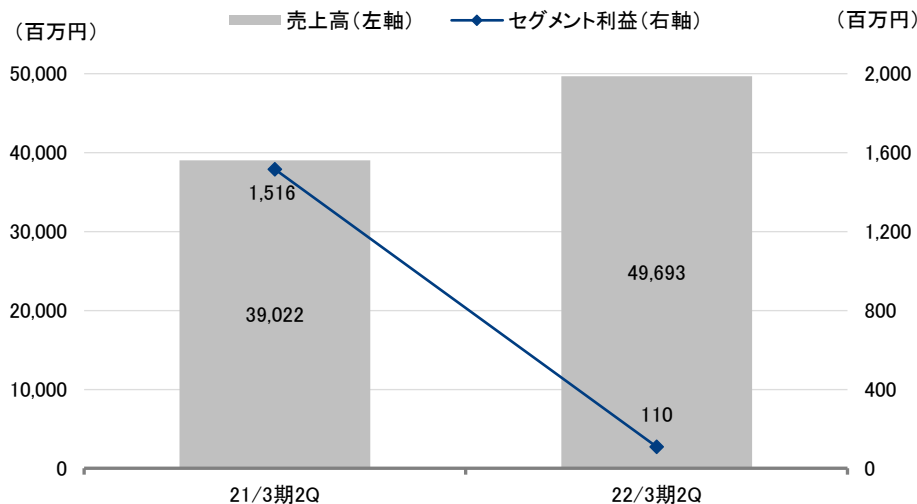
2. 事業セグメント別動向

(1) 樹脂加工製品事業

樹脂加工製品事業においては、中国及びアジアでは、半導体不足の影響もあったが、前年同期に比べて主要顧客の生産台数は回復。一方、日本及び北米では、半導体や部品供給不足等の影響を受け、生産台数は前年同期を下回って推移している。

営業利益は、生産回復による増販効果があったものの、半導体不足の長期化による自動車減産により、前年同期比で減益となる。前年同期は、工場休止期間中の固定費等（人件費・減価償却費等）を「新型コロナウイルス感染症による損失」2,189 百万円として特別損失に振り替えている。当第 2 四半期連結累計期間の売上高は 49,693 百万円、営業利益は 110 百万円（前年同期比 92.7% 減）となっている。

樹脂加工製品事業業績動向



注：21/3 期 2Q は、「新型コロナウイルス感染症による損失」2,189 百万円を特別損失に振替。

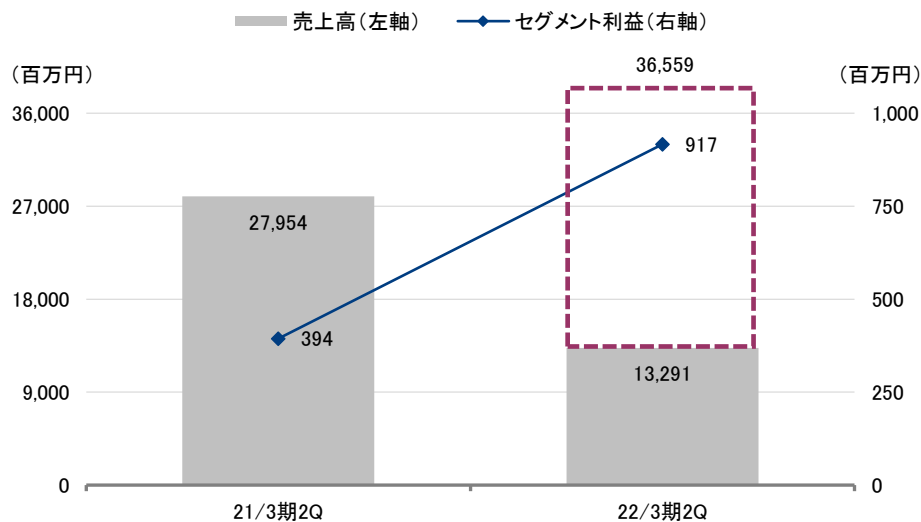
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) ケミカル事業

ケミカル事業においては、売上高が 27,954 百万円から 13,291 百万円へと減少しているが、これは 2022 年 3 月期第 1 四半期から新たに「収益認識に関する会計基準」等を適用したことにより、前年度と売上高の算出方法が異なるためである。「収益認識に関する会計基準」等を適用しない場合の今期の売上高は 36,559 百万円で、前年同期から 8,605 百万円増となる計算となり、足元は原材料価格の上昇と需要の回復基調が継続し、ファインケミカルや生活材料分野を中心に、売上は堅調に推移。モビリティ分野でも、自動車メーカーの減産の影響はあったが、前年同期に比べて売上は伸長した。利益面では、増収効果と合理化によるコスト削減効果により、前年同期比で増益となっている。当第 2 四半期連結累計期間の売上高は 13,291 百万円、営業利益は 917 百万円（前年同期比 132.7% 増）である。

ケミカル事業業績動向



注 1：22/3 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用。

注 2：22/3 期 2Q の売上高のうち、点線は「収益認識に関する会計基準」等を適用しない場合の参考値。

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 財務状況と経営指標

2022 年 3 月期第 2 四半期連結会計期間末における流動資産は 68,954 百万円となり、前連結会計年度末に比べ 1,593 百万円増加している。これは主に、受取手形及び売掛金が 3,609 百万円減少した一方、現金及び預金が 2,623 百万円、原材料及び貯蔵品が 1,068 百万円増加したこと等によるものである。また、固定資産は 62,567 百万円となり、前連結会計年度末に比べ 2,959 百万円減少した。これは主に、政策保有株式の縮減に伴い、投資有価証券が 2,634 百万円減少したこと等によるものである。総資産は 131,521 百万円となり、前連結会計年度末に比べ 1,365 百万円減少している。

当第 2 四半期連結会計期間末における流動負債は 48,752 百万円となり、前連結会計年度末に比べ 2,296 百万円減少した。これは主に、支払手形及び買掛金が 1,640 百万円減少したこと等によるものである。固定負債は 11,050 百万円となり、前連結会計年度末に比べ 651 百万円減少した。これは主に繰延税金負債が 668 百万円減少したこと等によるものである。負債合計は 59,803 百万円となり、前連結会計年度末に比べ 2,947 百万円減少した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

当第 2 四半期連結会計期間末における純資産合計は 71,718 百万円となり、前連結会計年度末に比べ 1,581 百万円増加している。これは主に、利益剰余金が 1,922 百万円増加したこと等によるものである。

主な経営指標として、企業の事業活動の成果を示す営業利益に注視し、収益性判断の指標に営業利益率を掲げているほか、資本及び資産の効率性判断の指標に ROE（自己資本利益率）、財務の安定性判断の指標に自己資本比率を掲げている。また、第 12 次中期経営計画においては、最終年度である 2022 年 3 月期の目標値を営業利益率 5.0% 以上、ROE9.0% 以上、株主還元性向 30% 以上に設定している。

貸借対照表

(単位：百万円)

	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期 2Q	増減額
流動資産	67,716	65,921	58,624	67,360	68,954	1,593
現金及び預金	16,789	18,566	11,681	17,947	20,571	2,623
受取手形及び売掛金	36,459	33,475	31,097	32,428	28,819	-3,609
商品及び製品	4,530	4,820	5,297	6,104	6,365	261
仕掛品	2,871	1,358	2,568	3,184	4,157	973
原材料及び貯蔵品	3,504	3,789	3,586	4,115	5,184	1,068
固定資産	65,572	62,141	63,869	65,527	62,567	-2,959
有形固定資産	43,619	42,545	46,546	43,807	43,390	-417
無形固定資産	839	990	1,004	1,003	971	-31
投資その他の資産	21,113	18,605	16,318	20,715	18,204	-2,510
資産合計	133,289	128,063	122,493	132,887	131,521	-1,365
流動負債	50,792	48,561	44,933	51,049	48,752	-2,296
支払手形及び買掛金	24,552	23,440	19,801	21,052	19,412	-1,640
短期借入金	11,925	9,527	12,776	17,298	17,998	699
1 年内返済予定の長期借入金	4,441	3,617	2,620	1,514	1,212	-301
固定負債	15,825	12,060	11,092	11,701	11,050	-651
長期借入金	9,263	5,976	5,007	4,638	4,759	121
負債合計	66,617	60,622	56,025	62,750	59,803	-2,947
(有利子負債)	25,629	19,120	20,403	23,450	23,969	519
純資産合計	66,672	67,440	66,467	70,136	71,718	1,581
【収益性】						
ROA	7.4%	6.8%	4.5%	4.4%	-	
ROE	11.6%	9.3%	5.4%	0.6%	-	
営業利益率	5.2%	4.6%	3.2%	3.6%	-	
【安全性】						
自己資本比率	49.1%	51.8%	53.3%	51.8%	53.5%	
D/E レシオ	0.39 倍	0.29 倍	0.31 倍	0.34 倍	0.34 倍	
流動比率	133.3%	135.7%	130.5%	132.0%	141.4%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022 年 3 月期は樹脂加工製品事業は年明けからの挽回生産を見込み、ケミカル事業は堅調に推移する予想

1. 2022 年 3 月期の業績見通し

売上高 1,360 億円、営業利益 30 億円、経常利益 32 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 52 億円としている。半導体供給不足による減産の影響が大きくなっているが、政策投資株式縮減に伴う売却益でカバーした形となっている。政策保有株式の縮減は計画に沿うものであり、長期的に 10% 以下とする目標に向け、2022 年 3 月までに 20% を切るよう売却を行う。

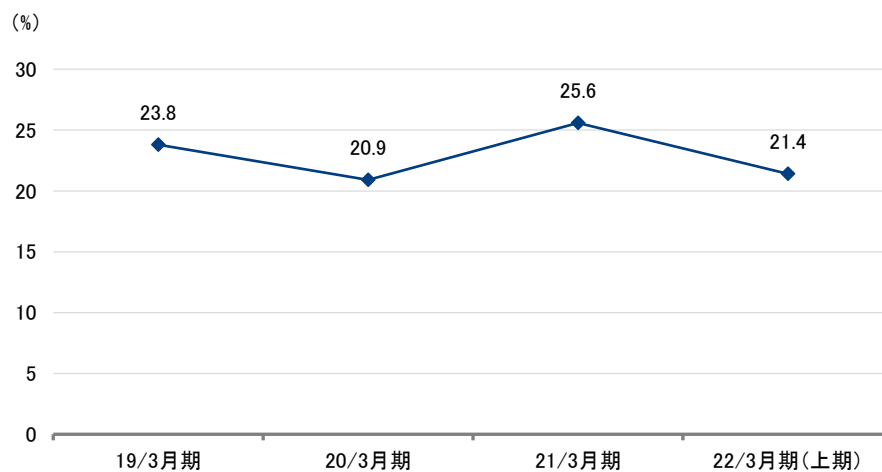
2022 年 3 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	21/3 期		22/3 期修正予想		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	155,460	-	136,000	-	-
営業利益	5,672	3.6%	3,000	2.2%	-47.1%
経常利益	5,595	3.6%	3,200	2.4%	-42.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	375	0.2%	5,200	3.8%	-

注：22/3 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しているため、売上高の前期比は記載していない。
 出所：決算資料よりフィスコ作成

政策保有株式の純資産対比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別業績

(1) 樹脂加工製品事業

樹脂加工製品事業は年明けからの挽回生産を見込む。減産の間も人員を確保し、トレーニングを行うと共に工程を見直し、体質強化を図っている。売上高は、前年同期比 12% 増の 1,045 億円を予想している。営業利益は、13 億円であり、これは前年同期比 71.6% 減である。

(2) ケミカル事業

ケミカル事業は、ナフサ価格高止まりの中、自動車向け樹脂、塗料などが堅調に推移すると予想する。売上高は前年同期比 18.3% 増の 315 億円を見込み、営業利益は前年同期比 36.7% 増の 19 億円を見込む。

3. 中期経営計画の進捗状況と今後の見通し

(1) 中期経営計画の進捗状況

2019 年 5 月、3 ケ年の第 12 次中期経営計画を策定した。「第 12 次中期経営計画」では、環境変化を先取りし、新事業創造と変革に挑み続けることでグローバル市場で勝ち抜ける事業基盤を構築するという基本方針のもと、「経営基盤強化」「付加価値創造」「事業構造変革」の 3 つを基本戦略の柱に掲げている。2 年目にあたる 2021 年 3 月期は、コロナ禍や半導体不足の影響を受けつつも、従業員の安全と事業の継続を最優先しながら、各拠点の収益性の向上や、事業領域の拡大を行ってきた。2022 年 3 月期も「第 12 次中期経営計画」で掲げた目標の達成を目指す。自動車部品と化学品を扱う企業として、社会課題の解決につながる製品開発や、化学の知見を活かした地球環境への貢献など、サステナブルな社会の実現に向けた取り組みを続ける。

今期で終了する第 12 次中期経営計画では、売上高 2,000 億円以上、営業利益率 5.0% 以上、ROE9.0% 以上、株主総還元性向 30% 以上、戦略事業投資に 350 億円を掲げる。KPI として、樹脂加工製品事業で売上高 1,200 億円、営業利益 85 億円、ケミカル事業では売上高 850 億円、営業利益 25 億円を目標とする。

第 12 次中期経営計画 - KGI (Key Goal Indicator)

業績目標 (2022年3月期) * 為替前提要件 1US\$ = 110円	売上高	2,000億円 以上
	営業利益率	5.0% 以上
	ROE	9.0% 以上
安定した株主還元	株主総還元性向	30% 以上
戦略事業投資 (中期3カ年)	投資金額	350億円 * 内、戦略事業に100億円

出所：決算説明会資料より掲載

3 年累計の達成状況は、コロナ禍の影響もあり、売上高 93%、連結営業利益 59%、戦略事業投資 308 億円の見通しである。しかし、生産台数が増えれば利益が出せるよう工場のファウンデーションの整備や人材トレーニングを行い、QCD 改善向上を進めている。これらの成果は、来期からの新しい中期経営計画に反映させる予定である。

今後の見通し

なお、2022 年 3 月期の配当性向は 30% の予想であり、目標を達成する見通しである。

3 年累計の達成状況

(単位：億円)

		3 年計画				3 年実績				達成率 (B/A)
		20/3 期 計画	21/3 期 計画	22/3 期 計画	合計 (A)	20/3 期 実績	21/3 期 実績	22/3 期 見通し	合計 (B)	
樹脂加工	売上高	1,150	860	1,200	3,210	1,069	933	1,045	3,047	95%
	営業利益	75	33	85	193	45	45	13	103	53%
ケミカル	売上高	710	630	850	2,190	638	621	735	1,994	91%
	営業利益	15	8	25	48	12	13	19	44	92%
連結	売上高	1,860	1,490	2,050	5,400	1,707	1,554	1,780	5,041	93%
	営業利益	90	38	110	238	54	56	30	140	59%

注 1：21/3 期の計画は、2020 年 8 月 7 日公表の業績見通しを記載。

注 2：22/3 期の見通しは、「収益認識に関する会計基準」等を適用前の参考値を記載。

出所：決算概要よりフィスコ作成

長期経営ビジョンにおいて、2013～2021 年度を 1st Stage 「400 年企業に向けた変革の実現」と位置付け、2022～2030 年度を 2nd Stage として次の中期経営計画を策定中である。

(2) 今後の見通し

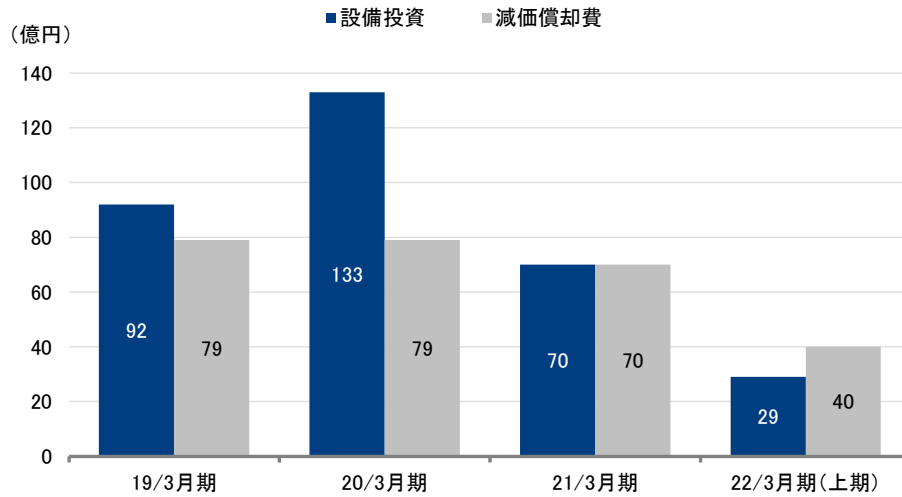
樹脂加工事業において、複数の自動車メーカーとの取引を拡大させ、全体の売上拡大につなげる予定である。

EV 化はパワートレイン周りの部品数減少になるため、自動車の部品製造を請け負う企業にはマイナス要因となりうる。しかし、森六の樹脂部品は外装内装を主とするため、EV 化は大きく影響しない。むしろ EV 化による出力低下で車体の軽量化が求められるため、樹脂部品の増加が見込めると考える。質感が問題とならない軽自動車や海外市場では外装の樹脂化は受け入れられやすい。樹脂部品の軽量化は売上減少要因ともなるが、森六は外装部品の樹脂化を進めることで市場のニーズに応え、取扱総量を増やし、売上を増加させることができると考える。

ケミカル事業においては、化学品の合成受託を行う五興化成工業について、8 億円強の投資を行い生産設備の全面刷新と研究開発機能の強化を決定した。2026 年までに、新設備の導入を終えて売上高を約 2 倍に増強し、これまでできなかった溶剤系の反応や高温高压の化学合成にも対応できるようにすることで、受注の拡大と新規顧客の獲得を狙う。中期的には、受託ビジネスに留まらず自社オリジナル製品の開発にも注力することで、収益拡大を図る。コロナ禍において減額ではあるものの、設備及び研究開発費への投資は続け、人員の確保とあわせてコロナ収束後の挽回生産、事業拡大への準備はできている。

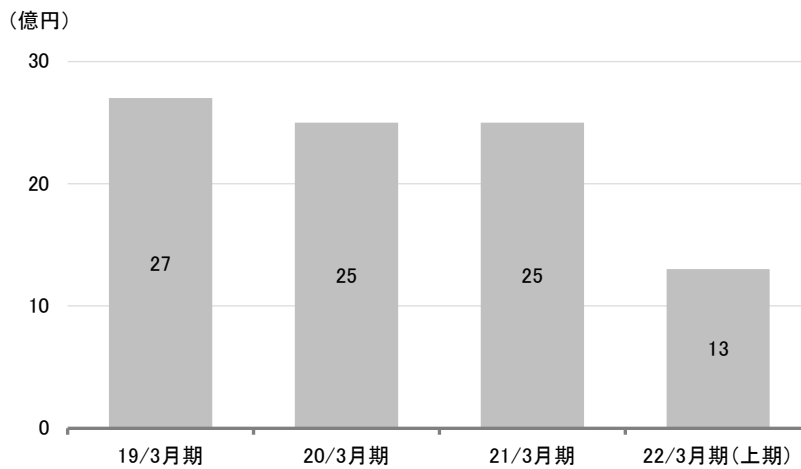
今後の見通し

大型設備投資の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

研究開発費の推移



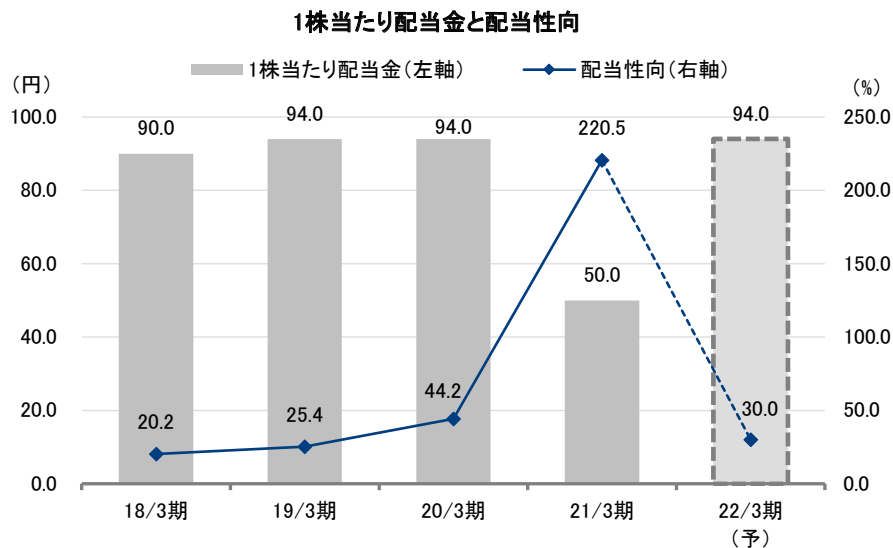
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

安定的・継続的な配当を実施

森六の現在の株式状況（2021 年 9 月 30 日現在）は、発行可能株式総数 60,000,000 株、発行済株式の総数 16,960,000 株（自己株式 388,676 株を含む）、株主数 3,342 名となっている。

森六は、自己資本比率も高く、過去の蓄積がある。半導体減産も解消が見えたことから、厳しい環境下においても安定性及び継続性を重視して中間配当金は、当初予想どおり、47 円としている。期末配当 47 円、年間配当 94 円（配当性向 30.0%）も予想通りの継続となる。また 2021 年 12 月より、10 億円を上限として、自社株買いを実施している。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp