

旭化成株式会社 2023年3月期第2四半期決算説明会 質疑応答要旨

開催日時：2022年11月9日（水）15:00～16:00

会社側参加者：

常務執行役員 堀江 俊保

経理・財務部長 木住野 元通

上席理事 佐藤 要造

環境ソリューション事業本部 企画管理部長 高橋 琢也

環境ソリューション事業本部 セパレータ事業統括部 セパレータ事業企画部長 小野寺 隆浩

モビリティ&インダストリアル事業本部 企画管理部長 山口 伸浩

ライフイノベーション事業本部 企画管理部長 五十嵐 弘之

旭化成ホームズ 経営企画・管理本部 経営管理部長 桑 裕太

旭化成ファーマ 経営統括総部長 経営企画部長 佐藤 敬一郎

IR室長 大坪 知央

質問者1 環境ソリューション事業に関して、第1四半期から第2四半期にかけて基盤マテリアル事業が大きく減益になっているが、在庫受払差の影響を含めて説明してほしい。また、基盤マテリアル事業以外のセパレータ、膜・システム、合成ゴム・エラストマー等の利益水準が一段と落ちており、セパレータの影響が大きいと思うが、この改善策について中期的にどう考えているか。

高橋 基盤マテリアル事業は、2021年度は比較的販売量も堅調で交易条件も良かったが、2022年度に入り、需要が大きく減退し販売量が落ち込んでいる。第1四半期には在庫受払差のプラス影響があったが、第2四半期にかけては、それが無くなることも大きな減益要因となっている。

小野寺 セパレータ事業は、半導体不足やロシア・ウクライナ情勢等に伴うサプライチェーンの混乱によりLIB用セパレータの車載用途の販売数量が特に第1四半期に低迷したが、この要因は第3、第4四半期には改善し、上期から下期にかけては回復を期待している。ただし、引き続き自動車向けの半導体不足・部材不足等の状況は注視する必要がある。

民生用途については、当社は2020年度下期および2021年度上期に販売数量を大きく伸ばしたが、顧客の情報によると、セパレータに限らず最終製品であるスマートフォン等に至るまで、特に中国のサプライチェーンの中で在庫が溜まっている状況のようだ。ただし、上期から下期にかけて改善傾向にあると聞いており、今後の回復を期待している。

販売数量の落ち込みは2022年上期が底であったと考えており、下期および2023年にかけては、当社セパレータの採用拡大による販売数量増加にも期待している。

質問者1 セパレータ事業の利益があまり出ていないように見えるのは、競争激化による価格下

落等ではなく、販売数量、稼働が落ちているためであり、そこが戻れば回復するのか。

小野寺 そのように考えている。2022年上期については、先ほど申し上げた要因で販売数量が減少している影響が大きい。市場環境として、どのメーカーも厳しい価格要求を受けている状況だが、それに対してはコストダウンで対応していく。

質問者1 クリティカルケア事業が少し改善してきたようだが、(着用型自動除細動器)「LifeVest」および除細動器の回復状況と、前年同期比における各種減益要因各々の定量的な規模について伺いたい。また、2023年度に向けて無くなる要因や、その他の増益要因があれば教えてほしい。

大坪 説明会資料11ページの営業利益増減内訳に記載しているとおり、クリティカルケア事業では、前年同期比で数量因は39億円のマイナス、その他因は58億円のマイナスとなった。

数量因は、主に部材調達難による除細動器の販売数量減によるものだ。ただし、第4四半期から第1四半期、第2四半期へと期を追うごとに改善傾向にあり、下期に向けても着実に回復し、成長軌道へ回復することを期待している。

その他因については、同ページのグラフ上にクリティカルケア事業として3つの要因を記載している。1点目は前年同期に人工呼吸器の特需影響によるプラス要因があったこと、2点目はItamar Medical Ltd. (以下、Itamar) の新規連結によるのれん等のマイナス要因が当期にあること、3点目は前年同期にRespicardia, Inc. 買収時の会計処理影響によるプラス要因があったことだ。この3つの要因で、100億円規模のマイナス影響が出ている。これに対し、為替換算差や、販管費の削減、「LifeVest」の保険償還状況の改善等のプラス要因で一部相殺できた部分があり、その他因としてマイナス58億円となっている。

下期は、Itamar新規連結については若干影響が残るものの、これらの要因による影響はかなり小さくなり、今後は再び成長していくと見ている。

質問者2 医薬・医療事業について、第1四半期から第2四半期にかけて大きく減益となっているが、これは臨床試験の進捗等に伴う半期ごとの季節性と理解していいのか。他に何か要因があるか。また、下期に向けて、(骨粗鬆症治療剤)「テリボン」の競合品の上市の影響や、医薬のパイプラインの状況等についても伺いたい。

佐藤 説明会資料の35ページに主要医薬品の売上高を記載している。2022年度上期は、「テリボン」の他、(関節リウマチ治療剤)「ケブザラ」や(免疫調整剤)「プラケニル」が順調に推移した。「テリボン」については、オートインジェクターの販売数量はCOVID-19感染拡大の影響で想定ほどは伸びなかったものの順調に推移しており、凍結乾燥剤も後発品の発売が当社が想定していたより遅れたことによるプラスの影響があった。

下期の状況について説明すると、上期に前年同期比で27億円増収となった「プラケニル」は、2021年10月に導入した医薬品であり、下期は前年同期比では上期ほど伸びない見通しだ。

「テリボン」は、上期から下期にかけて減収となるものの、通期では前期比で増収を予想している。「テリボン」には、自己注射のオートインジェクターと、毎週通院し病院で注射してもらう凍結乾燥剤があるが、オートインジェクターの売上高比率が既に50%以上を占めている。後発品が発売されたのは凍結乾燥剤であり、「テリボン」ブランド全体に対する影響は限定的であると考えている。また凍結乾燥剤に関しても、先発メーカーとしての強みを活かしたMR活動やeプロモーション等の取り組みを行っており、後発品への切り替え率は、現段階では想定の範囲内で推移している。

近いうちに薬価収載されると見られる競合品があるが、骨粗しょう症は継続した治療が重要であり、週2回の注射で患者さんの負担が少ない「テリボン」オートインジェクターの拡大に引き続き注力していく。

医薬事業全体としては、売上高・営業利益とも通期で当初予想を達成する見込みである。

質問者2 「テリボン」について、通期で前期比増収の計画ということは、上期から下期にかけて20億円程度の減収に留まるのではないかと予想するが、後発品の影響を織り込んでも「テリボン」は下期も180億円以上の売上高を期待できそうで、あまり心配しなくてよいということか。

佐藤 そのとおりだ。下期は後発品等の影響を受けるが、通期では前期比で増収の見通しだ。2023年度以降も、これまでどおりの伸び方とはいかないが、引き続き「テリボン」は成長する見通しである。

質問者2 「住宅」について伺いたい。海外事業部門について、北米事業の通期営業利益が当初予想から上方修正とのことだが、金利上昇のマイナス影響は無いのか。また、建築請負部門の下方修正は、受注の計画未達による影響か。国内事業は採算と売上高を重視する考え方だったと思うが、資材が高騰する中、採算管理はしっかりできているという理解でよいか。

桑 北米事業は、足元では米国におけるインフレ、金利上昇の懸念はある。8月以降、顧客であるビルダーの着工調整等もあり、下期にかけて多少工事数量の減少を織り込んでいる。ただし、上期に利益水準を高く維持できたことで、通期でも前期比で増益を予想している。なお、このたびネバダ州で事業を展開するFocus社を買収したが、同州や従来事業を展開してきたアリゾナ州は他州からの人口流入が多く、人口増加率が高い。企業の事業進出等もあり、住宅建築需要は底堅いと考えている。足元の着工棟数の減少については、引き続き注視するものの、一時的なものであり回復は早いと考えている。

国内の建築請負部門について、上期の受注高は、集合系が好調だったものの、戸建系の受注棟数が想定よりも落ち込み、前年同期比で約7%の減少となった。下期については、前年同期比で

2%の増加を見込む。資材価格高騰が利益圧迫要因になっているのは事実だが、コストダウンや生産性向上、施工の効率化等の一層の推進や、物件の大型化・高付加価値化により打ち返している。建築請負部門の通期業績は、鋼材価格等の高騰の影響を当初予想からさらに数十億円程度見込んだことにより、前期比で若干の減益と予想している。

また、不動産部門については、2022年度は分譲マンションの引渡しが下期に集中しているため、上期から下期にかけて増益を予想する。

質問者2 不動産部門の営業利益が上期に75億円まで落ち込んでおり、売上高と比較すると下落が大きい。特段の懸念はないか。

桑 上期に分譲マンションの引渡し戸数が極端に少なく、第4四半期に大型物件の引渡しが集中していることによるものだ。通期では前期比で増益を見込んでいる。

質問者3 医療・医薬事業について伺いたい。資料の35ページを見ると、(免疫抑制剤)

「Envarsus XR」の上期売上高は前年同期比31%増収と好調に推移している。COVID-19影響によるMRの活動の制約等は、足元では無くなったと理解してよいか。新規の腎移植手術件数の推移やシェアの拡大状況など、好調の背景についてももう少し詳細を教えてください。また、2022年度の通期の増収率予想についても伺いたい。

大坪 「Envarsus XR」の上期の売上高成長率は、当初想定どおりの水準となった。第1四半期に比べ第2四半期に若干伸びが鈍化しているのは、第1四半期に販売が偏ったためであり、上期全体ではほぼ想定内だ。2021年度はCOVID-19影響でMR活動等に制約があり成長が鈍化したが、新規腎移植手術件数自体は2020年度から2021年度にかけて確実に回復しており、2022年もその傾向が続いている。COVID-19影響による制約は、現在はほぼ無くなったと見ている。シェア拡大も順調である。新規腎移植患者に対する処方比率は3割程度と見ており、買収当初の想定を上回る水準だ。通期の増収率としては、当初の想定どおり前期比3割程度の増加を期待している。

質問者3 中計で掲げている事業ポートフォリオ転換の加速を図るという説明があったが、その点に関して伺いたい。4月に発表した新中計では、「Exit」事業の縮小や他社への売却等を可能な限り速やかに実行するという説明があった。その後、5月にペリクル事業の三井化学(株)への承継が発表されたものの、それ以降は特に進展がないように見える。一朝一夕で進むことではないと理解しているが、公表されていないだけで、下準備や交渉等は順調に進んでいるのか。もしくは外部環境が大きく変化する中で難航しているのか。また、2022年度中には進展を発表できるものがあるそうか。事業ポートフォリオ転換の進捗状況や、今後の意気込みについて教えてください。

堀江 当社の事業ポートフォリオ転換には2つの視点があり、1つは「Exit」事業等の戦略見直し

を行う「戦略再構築事業」の改革で、もう1つは「抜本的事業構造転換」である。

現在、「戦略再構築事業」の「Exit」事業については、交渉等を含め概ね順調に進んでいる。詳細な取り決め等にもう少し時間がかかるものもあるが、環境が変わり難航しているという状況にはない。なるべく速やかに成果に結びつけていきたいと考えており、2022年度中には発表ができるものもあると考えている。

「抜本的事業構造転換」についても、個別の内容は申し上げられないが交渉等を始めており、中計で掲げた取り組みを着実に進めている。ただしこちらは少し時間がかかるだろう。

質問者4 説明会資料41～42ページに四半期業績の推移が記載されているが、モビリティ&インダストリアル事業について、第1四半期から第2四半期、さらに下期にかけての動向を、エンジニアリング樹脂や機能性コーティング等の自動車関連製品の状況を踏まえて教えてほしい。

山口 自動車関連製品に関しては、当初の予想よりも半導体不足の影響が長期化しており、販売数量が想定を下回っている状況だ。自動車関連の主要製品としては、内装材とエンジニアリング樹脂がある。内装材は欧米系の顧客が多く、自動車生産は2021年に底を打ち、2022年は徐々に回復している状況だ。エンジニアリング樹脂や機能性コーティング等は日系・アジア系の顧客が多く、日系が2021年は比較的好調だったものの、2022年になり少し減速していることなどから、上期は若干苦戦した。

下期にかけては徐々に半導体不足の状況が解消していくと見ているが、レガシー半導体と言われる古い型の半導体はまだ不足している。一部のものが足りないため車は作れないため、解消は2023年度くらいまでかかるという見方もある。徐々に回復はしていくが、力強さは欠くだろう。また、自動車関連製品以外も含め、需要が全体的に減退しており、交易条件の改善が難しい製品も一部ある状況だ。

質問者4 環境ソリューション事業について伺いたい。第1四半期から第2四半期にかけて在庫受払差の影響がマイナス要因となっていると説明があったが、下期にかけての考え方と、アクリロニトリル（以下、AN）のスプレッドの第2四半期実績および下期前提を教えてほしい。

高橋 環境ソリューション事業の第2四半期の営業利益は24億円で、そのうち基盤マテリアル事業が12億円となった。先程の説明のとおり、第1四半期には在庫受払差のプラス影響があったが、それが無くなることや、2021年以降の需要減退等の影響を受けている。下期にかけては、全般的には需要環境がまだ不透明ではあるものの、販売数量が少しずつ回復すると見ている。セパレータ事業も先程の説明のとおり改善を見込んでいるが、基盤マテリアル事業で交易条件の悪化や在庫受払差利益の剥落を見込んでおり、環境ソリューション事業としては減益を見込んでいる。

ANのスプレッドについては、第2四半期はAN市況1,628ドル/トン、プロピレン市況887ドル/

トンで、いずれも第1四半期から下落した。スプレッドは741ドル／トンであり、もともと750ドル／トン前後と想定していたため、大きな乖離は無かった。10月はAN市況が大きく下落し、スプレッドが600ドル／トン程度まで下がったが、四半期単位で見ると、AN市況は第3四半期が1,550ドル／トン、第4四半期が1,600ドル／トンという想定だ。プロピレンは第3四半期、第4四半期いずれも850ドル／トンで、スプレッドは第3四半期が700ドル／トン、第4四半期が750ドル／トンという想定となる。上期から下期にかけて、半期単位ではスプレッドは若干縮小すると見込んでいる。

質問者4 ANの稼働状況と、LIB用セパレータの販売数量指数の上期実績および下期見通しについても教えてほしい。

高橋 ANの稼働は、需要減退の影響が大きく、第2四半期の途中から8割程度だったが、足元では7割程度まで落としている。需要がまだ不透明なため、この水準の稼働をしばらく続ける見通しだ。

小野寺 LIB用セパレータの2022年度上期の販売数量指数は、313であった。下期は車載・民生用途いずれも需要の回復を見込んでおり、販売数量を上期比で4割程度伸ばす計画としている。湿式・乾式いずれも増販の計画だ。ただし、車載用途に関しては、半導体不足による自動車減産の長期化や、民生用途に関しても世界的な景気後退による需要減等のリスクを引き続き注視している。

質問者5 デジタルソリューション事業に関して、第1四半期から第2四半期にかけて大きく減益となっており、中国のスマートフォン減産等の影響もあると思うが、電子材料、電子部品、それぞれの状況はどうか。また、下期に改善を見込んでいるようだが、第4四半期は季節性で減益の傾向があると思う。在庫調整の進捗等を含め、回復の背景や、手応えを教えてください。また、電子部品の代替生産に関して状況を伺いたい。

五十嵐 デジタルソリューション事業は、第1四半期は半導体市況活況の影響により比較的好調だったが、第2四半期に入り中国中心に市場が若干減速し、特にスマートフォン関連需要が減少した。電子部品、電子材料とも概ね同じ傾向だ。

上期から下期にかけては、中国のスマートフォン関連の需要が少しずつ回復すると期待し、増益を見込んでいる。

質問者5 半導体市況は第1四半期まで良かったものの、かなり減速してきている。足元の市況感で言うと下期の回復は難しいように思うが、御社ならではの改善策や、受注増の手応えはあるか。

五十嵐 半導体市況全体としては、第2四半期から下期にかけて少し悪化しつつあると見ている。ただし半導体にもさまざまな用途があり、当社の電子部品・電子材料は、全体の平均よりも落ち

込みが軽度である用途において強みがあると認識している。それらの製品により、全体の落ち込みを最小化していきたいと考えている。

質問者5 LIB用セパレータに関して、宮崎県日向市で約300億円の設備投資額の生産能力増強を行っている他、米国ノースカロライナ州でも設備投資を行っている。かなり投資金額が大きいですが、一方で顧客側では、電池の仕様が第5世代、第6世代と変遷してきており、原料も大きく変わった印象がある。御社の生産能力増強計画は予定どおりで良いのか。また、米国が電池の国産化を促進する動きを見せているが、御社の戦略として、乾式だけではなく湿式膜も米国で生産する計画があるか。

小野寺 説明会資料39ページの主な設備投資案件に、LIB用セパレータの生産能力増強についても記載している。国内の生産能力増強については、滋賀県守山市の案件は2022年度中、宮崎県日向市の案件は2023年度上期の完工を計画しており、予定どおり工事を進めている。米国ノースカロライナ州の案件については、従来は完工予定を2022年度以降と記載していたが、今回、2024年度以降に変更した。同案件は2018年に発表したもので、乾式の定置型蓄電池向け需要が大きく伸びることを前提としていたが、状況の変化等により、販売の伸びが後ろ倒しになっている。

米国における電池国産化の動きについては、2022年8月16日にインフレ抑制法（Inflation Reduction Act）が制定されたが、詳細はまだ明らかになっていない。米国において補助金等により電動車市場が拡大するという側面や、懸念のある国・地域からの部品等の調達に補助金対象から排除されるという側面があり、これらは当社にとってポジティブな点だ。一方で、米国で電池のサプライチェーン構築が進む中、さまざまな要因も出てくると考えている。米国での事業展開については、政策や、それに基づく長期的な需要見通し、顧客からの要望等を踏まえながら、現在検討しているところだ。当社は米国で乾式セパレータ事業を展開しており、その拡大にも取り組んでいる。

以上

【予想・見通しに関する注意事項】

当資料に記載されている予想・見通しは、種々の前提に基づくものであり、将来の計画数値、施策の実現を確約したり、保証したりするものではありません。