

旭化成株式会社
2025 年 3 月期第 2 四半期決算説明会 質疑応答要旨

開催日時

2024 年 11 月 1 日（金）15:00～16:00

会社側参加者

代表取締役兼専務執行役員 堀江

経理・財務部長 木住野

経理・財務部 経理室長 真部

環境ソリューション事業本部 企画管理部長 田中

旭化成バッテリーセパレータ 企画管理部長 小野寺

モビリティ&インダストリアル事業本部 企画管理部長 森脇

ライフイノベーション事業本部 企画管理部長 五十嵐

旭化成ホームズ 経営企画・管理本部 経営企画部長 砂田

旭化成ファーマ 経営統括総部長 岡島

旭化成メディカル 経営統括総部長 芦立

Asahi Kasei Healthcare（米国） Vice President 中野

I R 室長 大坪（司会）

質疑応答

■全般

【株主還元】

Q： 自己株式取得の実施を決定した背景を伺いたい。

堀江： 当社は、GG10（10 の Growth Gears：10 の成長牽引事業）を中心とする成長投資と構造転換の両輪による事業ポートフォリオ変革に取り組んでいる。このポートフォリオ変革をやり切り、「成長性」と「収益性・資本効率」の高い筋肉質なアセットに入れ替えることにより、企業価値向上を目指す。現中計期間中に取り組んでいる構造転換は着実に進捗しており、石油化学チェーン関連事業における構造転換も含め、2024 年度中にさらなる進展を見せられるように取り組んでいく。また、現中計の最終年度である 2024 年度に入り業績改善が見えてきており、利益変動の大きい石油化学関連の基盤マテリアル事業の市況に依存することなく、GG10 を中心に着実に利益を上げていく構造に向けて進捗している。

そのような状況の中、株主還元については、累進配当を意識した還元を行ってきたが、資本効率の向上と株主還元の充実を図るべく、今回自己株式の取得を実施することにした。今後も、持続的な企業価値向上に向けて、機動的な自己株式取得を検討・実施していく。

Q： 今後も機動的な自己株式取得を検討することだが、次期中計に向けた株主還元に関する考え方を伺いたい。

堀江： 次期中計における株主還元方針は現在議論中だが、累進配当を基本としながら、機動的な自己株式取得も併せて検討・実施していく考えだ。

【その他】

Q： 構造転換に関する特別損益は下期予想にどの程度織り込まれているのか。

堀江： 2024 年度中に想定しているものはあるが、具体的には申し上げられない。

Q： 石油化学チェーン関連事業の構造転換のスケジュール感に変更はないか。

堀江： ナフサクラッカー関係については、西日本における当社、三井化学㈱、三菱ケミカル㈱の 3 社連携で引き続き検討を進めている状況であり、2024 年度中に方向性を明確にする方針に変更はない。その他の事業についても、2024 年度中の意思決定を目指している事業については、決定し次第アナウンスしたい。

■マテリアル領域

【環境ソリューション事業】

Q: 上期実績から下期予想にかけての営業利益の変動要因について伺いたい。

田中・小野寺: 基盤マテリアル事業において、ナフサなどの石化市況の下落による在庫受払差および交易条件の悪化の影響を受けることに加え、セパレータ事業において、流通在庫の調整が進むことに伴い販売量の増加を見込むものの、「ハイポア」(LIB 用湿式セパレータ) 事業の分社化に伴う販管費の増加や製品構成の変化による影響を受けることなどにより、下期にかけて減益を見込む。

【環境ソリューション事業：セパレータ事業】

Q: 「ハイポア」の販売量について、5 月発表予想（以下、当初予想）では前期比で 5～6 割程度の増加を見込んでいたと思うが、今回予想における販売量の前提はどの程度か。

小野寺: 上期から下期にかけては 10%程度の販売量増加を見込んでいるが、前期比では一桁%程度の伸び率となる見込みだ。

Q: コスト削減など収益改善に取り組むとのことだが、「ハイポア」における生産能力増強や、需給バランスに伴う価格下落もある中で、どのように改善させていくのか。

小野寺: 北米や一部の欧州向けにおいて需要が下振れしており、2024－2025 年度と厳しい状況が想定される中、販売計画を保守的に見込んでおり、固定費を中心としたコストダウンを進めていく予定だ。EV の車種拡大や低価格化が進むと見られる 2025－2026 年度頃に向けて、需要回復および成長回帰を期待している。

Q: 大手 OEM が EV 生産目標を引き下げるという発表がある中、中長期におけるセパレータ事業の成長の見通しをどのように見ているのか。

小野寺: 社会がカーボンニュートラルに向かう流れの中で、環境規制や再生可能エネルギーを核とするエコシステムの構築に向けた動きなどが示すように、自動車の電動化は不可逆的に進んでいくと考えている。短期的には、政策や経済、OEM などの状況によって EV 市場の成長率に変動はあるが、大きな流れは変わらないと見ている。

北米市場については、足元では IRA (Inflation Reduction Act、インフレ抑制法) による補助金対象車種の絞り込みなどの影響もあり需要が下振れしているが、域内におけるサプライチェーン構築の観点から当社にとって適した市場であると考えている。カナダ工場の投資を決定した 2024 年 4 月時点で、2030 年における北米の LIB 用セパレータの市場規模は 53 億㎡/年と見込んでいたが、仮に EV・PHEV 化比率が 30%程度に落ち込んだ場合でも市場規模は 30～35 億㎡/年であり、当社のカナダ工場の生産能力約 7 億㎡/年に対して十分な需要が見込めると考えている。カナダ工場立ち上げに向けた顧客評価・採用は順調に進んでおり、売上は拡大していくと見ている。

【モビリティ&インダストリアル事業】

Q: 上期実績から下期予想にかけての営業利益の変動要因について伺いたい。

森脇: 自動車内装材について、円高影響に加え、固定費の増加やクリスマス休暇を含む季節因の影響で減益を見込む。エンジニアリング樹脂については、日系 OEM の自動車生産台数の回復や工業用途の堅調な推移を見込むものの、原燃料価格の上昇による交易条件の悪化および固定費増加により利益横ばいを見込む。

【ライフイノベーション事業】

Q: 上期実績から下期予想にかけての営業利益の変動要因について伺いたい。

五十嵐: 需要は、上期に引き続き下期も好調な推移を見込む。好調な業績が継続しているデジタルソリューション事業では、電子材料はガラスクロスが AI サーバー関連向け需要が伸び、電子部品もスマートフォンのカメラモジュール制御用 IC などが順調に推移する。しかし、ライフイノベーション事業全体で、「パイメル」(感光性絶縁材料) の新工場の減価償却費など固定費の増加や、製品構成差などにより減益を見込む。ただし、今後もデジタルソリューション事業が順調に売上を伸ばし、業績を牽引する流れに変わらない。

■住宅領域

【住宅事業：建築請負部門】

Q： 建築請負部門において、確かに大型化・高付加価値化戦略が進んでいる。しかし、上期から下期にかけては、1戸当たりの平均単価が増えていないようだが、大型化・高付加価値化の推進に一巡感があるのか。

砂田： 集合住宅の受注が増えて、受注高の伸び以上に戸数が伸びているため、1戸当たりの単価は伸びていないように見える。しかし、1棟当たりの平均単価は上昇しており、今後も集合住宅を中心に、大型化・高付加価値化戦略を進めていけると考えている。

Q： 建築請負部門の受注高は、前年同期比で大きく伸びた上期に対し、下期の伸びは鈍化するように見える。その背景を伺いたい。単に通期の当初予想の+5.0%を見直していないということか。

砂田： 2023年度上期は、新たなマーケティング施策への移行期だったこともあり受注が伸び悩んだ。一方、2024年度上期は、施策が浸透したことや、第1四半期に株高の追い風があったこともあり、前年同期比で+10.8%と大きく受注高が伸びた。下期は、上期のような追い風がない中でも、好調であった上期と同水準の受注高を目指す目標である。2023年度下期の受注高の水準が高いため伸び率は横ばいとなるが、引き続き受注は堅調に推移すると見ている。

【住宅事業：不動産部門】

Q： 賃貸管理事業が順調に伸びているが、この伸びは今後も続きそうか。また、その業績の源泉となる集合住宅の受注の今後の見通しはどうか。

砂田： 賃貸管理事業は、建築請負部門の集合住宅を管理対象とするストック型のビジネスであり、集合住宅の管理戸数の増加に伴い業績が伸びる事業である。上期に受注した集合住宅の物件当たりの平均面積は、前年同期に対し1割程度伸びており、戦略どおり受注物件の大型化が進捗している。今後も法人営業を強化することなどにより、受注を伸ばしていく。

【住宅事業：海外事業部門】

Q： 上期は北米・豪州事業ともに堅調な業績であったが、下期予想では伸びが停滞するように見える。上期から下期にかけて売上高の予想は堅調な一方、減益予想となる要因を伺いたい。

砂田： 上期は、北米事業は工事数量が増加し、豪州事業は価格転嫁が進捗したため、前年同期比で増益となった。上期から下期にかけては、円高影響や、主に豪州事業において工事数量が季節性などに伴い減少することの他、物件の構成差やコスト上昇のリスクを織り込んでいるため、減益を予想する。

Q： 北米事業についても、下期は利益率が悪化するように見える。北米の金利低下による効果の見込みなど含め伺いたい。

砂田： 住宅ローン金利は、落ち着く可能性はあるもののまだ高い水準であり、需要への影響は不透明である。また、買収した ODC Construction, LLC の連結があり増収となるが、営業利益への貢献はまだ限定的であることに加え、大統領選挙を前に潜在顧客が一時的に買い控えをする動きがあることなどから既存事業の工事数量が減少することを見込んでおり、結果として利益率が悪化すると見ている。ただし、中長期的には住宅不足の状況が継続すると見ており、順調に業績を伸ばしていけると考えている。

■ヘルスケア領域

【医薬事業】

Q： 「Envarsus XR」（免疫抑制剤）の米国売上高の成長率は、第1四半期は前年同期比で低水準だった一方、上期は高水準であった。その背景や、下期における販売の見通しを伺いたい。

岡島： 2023年度は、米国独立記念日（7月4日）の休暇前の需要がカレンダーの関係で第1四半期に寄っていたが、2024年度は特にそのようなことが起こらなかったため、第1四半期の前年同期比の成長率は低水準であった。しかし、第2四半期にはしっかりと販売を伸ばし、上期全体の売上高は前年同期比+26%と想定どおりに進捗している。下期についても、引き続き20%後半の売上高の成長率を期待している。

Q: 「テリボン」(骨粗鬆症治療剤)の上期の売上高は、前年同期比で好調に推移した。下期も同様の伸びが期待できそうか。また、凍結乾燥製剤の他社後発品に対して販売差し止めと損害賠償支払いの判決が下ったが、下期に賠償金など特別利益が計上される可能性はあるか。

岡島: 「テリボン」オートインジェクターの販売量が順調に増加しており、「テリボン」全体の上期の売上高は前年同期比+6%となった。下期も引き続き同様の伸びを期待する。「テリボン」凍結乾燥製剤の他社後発品に関する訴訟については、判決が確定した段階で賠償金が支払われるが、先方が控訴し判決が確定していないことから、下期予想には特別利益などを織り込んでいない。

Q: Calliditas Therapeutics AB (以下、Calliditas)の買収影響に関して、医薬事業では当初予想からどの程度の方修正要因となっているのか。

岡島: 上期は、買収に関連する費用として30億円程度の影響があった。下期は、10月からPL連結開始となるため事業利益のプラスはあるが、のれん等償却費の影響により上期と同程度の営業利益のマイナスを見込んでいる。予定どおり、Calliditasののれん等償却後の営業利益は2025年度に黒字化を想定している。

Q: 「Tarpeyo」(IgA腎症治療薬)の販売状況について伺いたい。説明会資料36ページの米国売上高の推移では、直近の2024年度上期の伸び率が高く見える。Calliditasのピーク売上高は2030年以降に500百万ドル超を見込むとのことだったが、達成時期の前倒しの可能性も含めて伺いたい。

岡島: 2024年度上期の売上高は確かに急速に伸びているように見えるが、取引先でのシステムトラブルの影響で計上できなかった2023年度第4四半期の売上高の一部を、2024年度第1四半期に計上した影響であり、成長率は想定より高まっているわけではないと認識している。足元の業績は順調に推移しているが、現段階で今後の目標を上方修正するレベルではないと考えている。

【クリティカルケア事業】

Q: 第1四半期から第2四半期にかけて大きく増益となった背景について伺いたい。

中野: 第1四半期から第2四半期にかけては、AEDを中心に顧客の在庫消化が進んだことに加え、除細動器の価格上昇や原価低減等が寄与し、増益となった。

Q: 上期実績から下期予想にかけての営業利益の変動要因について、「LifeVest」の営業人員拡充の効果や除細動器の出荷状況、Itamar Medicalの状況などを踏まえて伺いたい。

中野: 下期にかけては、引き続き、除細動器や「LifeVest」の堅調な推移により増収・増益を見込む。上期において「LifeVest」は欧州を中心に好調に推移したが、米国では営業人員の拡充による効果は十分出しておらず、まだ伸びしろがある状態と見ている。Itamar Medicalについては順調に売上が伸びており、米国会計基準における買収に伴う無形固定資産償却後(日本会計基準ののれん償却前)の利益は2024年度上期で黒字となった。

Q: 当初予想に対し、営業利益を上方修正した背景について伺いたい。上期の売上が想定以上に推移したとのことだが、どの製品が貢献したのか。

中野: 円安影響に加えて、除細動器や「LifeVest」が想定よりも堅調に推移することや、費用低減により、上方修正となった。買収したVyair Medicalの人工呼吸器事業についても下期の増収には寄与する。

【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。