

2021年3月期
決算説明会
要旨

開催日時：2021年5月13日（木）15：00～16：00

旭化成株式会社

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。

会社側参加者：

常務執行役員 工藤

経理部長 佐藤

基盤マテリアル事業本部 企画管理部長 高橋

パフォーマンスプロダクツ事業本部 企画管理部長 山口

スペシャルティソリューション事業本部 企画管理部長 杉山

スペシャルティソリューション事業本部 セパレータ事業統括部長 石川

旭化成エレクトロニクス 企画管理部長 川田

旭化成ホームズ 経営管理部長 坂井

旭化成ファーマ 経営統括総部 経営企画部長 木邊

IR室長 濱本

P 4 主要決算数値

工藤 2020年度の売上高は2兆1,061億円、営業利益は1,718億円、経常利益は1,780億円、親会社株主に帰属する当期純利益（以下、当期純利益）は798億円となった。「マテリアル」と「住宅」のマイナスを「ヘルスケア」で挽回し、売上高、営業利益ともに概ね2019年度（以下、前期）並みの実績だ。当期純利益は、Veloxis Pharmaceuticals Inc.（以下、Veloxis）の組織再編に伴う税金費用約240億円を先行的に計上したことから前期比で大幅な減益となったが、この税金費用を除けばほぼ前期並みだ。

2021年2月に発表した予想と比較すると、すべての段階利益において増益となった。

1株当たり年間配当金は、「安定配当且つ継続的な増配を目指す」という方針の下、34円を維持した。

P 5 COVID-19による影響

「マテリアル」では、第1四半期を中心に自動車関連市場向け各製品や石化製品の需要が落ち込んだが、第2四半期以降需要が回復し、市況も改善した。また、巣ごもり需要により、リチウムイオン電池（以下、LIB）用セパレータや電子材料製品の需要が増加した。一方、衣料関連市場向け繊維製品は厳しい状況が継続した。足元では海外を中心に回復基調が見られるが、国内は依然として厳しい状況が続いている。

「住宅」では、緊急事態宣言等により展示場来場者数が減少し、年間を通して厳しい受注環境となった。そのような中、オンラインイベントの実施等非展示場集客の取り組みを強化したことにより、足元の受注には回復基調が見られる。

「ヘルスケア」では、クリティカルケア事業で人工呼吸器の需要が大きく伸長したことに加え、COVID-19治療薬・ワクチン開発向けにウイルス除去フィルターの引き合いが増加した。一方、営業面では、病院への訪問自粛等の活動制約が生じた。

P 6 セグメント別売上高・営業利益

「マテリアル」は、第2四半期より自動車関連市場、石化製品市況の回復等を背景に業績が回復したが、第1四半期を中心にCOVID-19による影響を大きく受けたことによる落ち込みをカバーできず、前期比減収・減益となった。

「住宅」は、不動産部門が好調に推移したが、建築請負部門、リフォーム部門において2019年10月の消費増税による受注減少やCOVID-19による影響を受け、前期比減収・減益となった。

「ヘルスケア」は、営業活動に制約は生じたが、クリティカルケア事業で人工呼吸器の需要が大きく伸長したことに加え、医薬・医療事業も堅調に推移し、前期比増収・増益となった。

2019年度の営業利益は、「マテリアル」924億円、「住宅」727億円、「ヘルスケア」435億円だが、2020年度の営業利益は3領域いずれも600億円台での着地となった。

P 7 連結損益計算書

売上高は2兆1,061億円で、前期比456億円の減収となった。Veloxis等の新規連結会社の売上高を除くと、前期比794億円、3.7%の減収となった。

販管費は、COVID-19の影響で旅費交通費等の活動経費が約170億円減少したが、Veloxis買収等に伴う無形固定資産の償却費や、クリティカルケア事業を中心とした労務費の増加等があり、前期比111億円増加した。

特別損益は、2019年度が281億円の損、2020年度が271億円の損で、同水準となった。

法人税等は、Veloxisの組織再編に伴うグループ内資産譲渡益課税により約240億円の税金費用を計上した。

P 8 連結貸借対照表

2020年3月末と2021年3月末を比較すると、総資産が967億円増加した。のれん等の無形固定資産が償却により減少したが、有形固定資産の増加に加えて、有価証券の時価評価額が増加した。

負債は、有利子負債が449億円減少したことなどから、144億円減少した。有利子負債残高は6,590億円となり、上期末時点での予想よりも減少した。

D/Eレシオは0.45で、目安とする0.5程度を維持した。

P 9 連結キャッシュ・フロー計算書

営業活動によるキャッシュ・フローは、棚卸資産等の運転資本の効率化が進み、前期比でキャッシュ・インが増加した。

投資活動によるキャッシュ・フローは、2019年度にVeloxisの買収費用1,415億円の支

払いがあったが2020年度はそのような支払いがないことから、前期比でキャッシュ・アウトが減少した。

財務活動によるキャッシュ・フローは、配当金の支払いに加え借入金等の返済により、キャッシュ・アウトに転じた。

配当後フリー・キャッシュ・フローは501億円のキャッシュ・インに転じ、前期比で改善した。

P11 2021年度業績予想

2021年度業績予想は、売上高2兆3,750億円、営業利益1,900億円、経常利益1,960億円、当期純利益1,550億円の計画だ。

「マテリアル」において業績が大きく回復することを見込み、2020年度比で売上高は12.8%の増収、営業利益は10.6%の増益の計画だ。また、当期純利益は752億円で、94.3%の大幅な増益の計画だ。Veloxisの組織再編に伴い、2020年度に税金費用が約240億円発生したが、2021年度にはほぼ同額の税金費用が軽減されると見込んでいる。

1株当たりの年間配当金は34円を予想している。「安定配当且つ継続的な増配を目指す」方針、通期業績を勘案して決定する方針に変わりはない。

2021年度の配当性向は30.4%の予想だが、2019-2021年度の現中期経営計画の3年間平均では40%以上の配当性向となる見込みだ。

P12 セグメント別売上高・営業利益予想

「マテリアル」は自動車関連市場や石化製品市況の回復が継続することを見込み、大幅な増収・増益の計画となっている。

「住宅」は豪州のMcDonald Jones Homes Pty Ltd（以下、McDonald Jones）の業績を連結することに加え、各部門が堅調に推移することを見込んでおり、増収・増益の計画である。

「ヘルスケア」では、各事業が順調に推移することを見込むが、クリティカルケア事業で人工呼吸器の需要が一段落することなどから、微減収・減益の計画だ。

P15 特別損益

2019年度の減損損失はシンガポールの合成ゴムの工場で約170億円の減損処理を行い219億円となったが、2020年度は大きな減損損失がないため、19億円にとどまった。

旭化成エレクトロニクスの半導体工場の火災損失を2020年度に223億円計上した。なお、2020年度に製品補償損失を21億円計上しているが、半導体工場火災損失には無関係な補償損失であることを申し添える。

これらより、2020年度の特別損益の合計は271億円の損となり、2019年度の281億円の

損から9億円の改善となった。

P16 事業別海外売上高

住宅事業、建材事業では国内売上高がほとんどを占めるものの、全社として海外売上高比率は上がってきており、2019年度の40%に対し、2020年度は2.8ポイント増の42.8%となった。米州は13.6%から15.9%に、中国は8.8%から9.4%に上昇している。海外売上高の多くを中国が占めるという日本企業も多いが、当社は米国においてZOLL、Veloxis等のヘルスケア企業や、Sage Automotive Interiors, Inc.等の買収を行ったこともあり、米州の売上高比率が高い。

P22 事業別営業利益予想

基盤マテリアル事業、パフォーマンスプロダクツ事業では、2020年度第1四半期に営業利益が減少したが、2021年度には回復し、2019年度を超える見通しである。スペシャルティソリューション事業は2019年度から2020年度にかけて増益となり、2021年度も好調を維持する見通しである。

住宅事業は2019年度674億円で、2020年度には597億円に減益となったが、2021年度は下期中心に回復し、630億円に増益の見通しである。

医薬・医療事業は2019年度178億円、2020年度230億円、2021年度245億円と順調に推移している。クリティカルケア事業は2020年度に人工呼吸器の特需があったため、446億円と大きく増益となった。2021年度は人工呼吸器の需要が落ち着くが、2019年度を約50億円上回る305億円と計画しており、堅調に推移する見通しである。

【質疑応答】

モルガン・スタンレーMUFJ証券・渡部氏 基盤マテリアル事業の主要な製品について2021年度の前提を教えてください。パフォーマンスプロダクツ事業の2021年度の営業利益が2020年度下期の倍以上となっており、第4四半期からも大きく増益する見通しだが、その理由を教えてください。さらに、スペシャルティソリューション事業の営業利益が横ばいにとどまるのは、半導体工場火災の影響なのか。セパレータ事業の動きなども含めて教えてください。

高橋 基盤マテリアル事業の2020年度の営業利益は上期にCOVID-19の影響でほぼゼロだったが、下期から回復して139億円となった。2021年度は上期120億円、下期155億円となり、回復基調である。

主要製品であるアクリロニトリル（以下、AN）は2021年2月頃に米国の寒波により市況が高騰し、その影響がまだ4-6月に残っている。7-9月にかけては落ち着いてくるこ

と、加えて下期には中国で新工場が稼働することを想定しており、スプレッドも徐々に落ち着いていくと見ている。

山口 2020年度は第1四半期に営業利益が落ち込んだが、自動車用途は下期に力強く回復し、衣料用途は徐々に回復してきた。2021年度も自動車用途は引き続き好調を維持し、衣料用途は徐々に回復を続ける見通しである。

営業利益は販売数量以上に改善する。商習慣上、交易条件の改善が販売数量の回復に遅れて顕在化する。悪化する時も同様である。自動車用途では、2020年度下期も販売数量は好調だったが、2021年度になって交易条件が改善するので大幅な増益を見込んでいる。

杉山 スペシャルティソリューション事業は、増収だが営業利益は横ばいの見通しである。半導体工場の火災影響は売上高と営業利益にマイナスで利いている。2020年度第1四半期で減収となった自動車関連製品は、2021年度は堅調に推移する見通しである。電子材料製品も2021年度は販売数量が伸びる。LIB用セパレータも販売数量は増えるが、毎年少しずつ販売価格が下がっていくので、それを織り込んだ予想としている。

渡部氏 クリティカルケア事業で2020年度の人工呼吸器の貢献度合いはどの程度だったか。また（着用型自動除細動器）「LifeVest」等の既存事業はどの程度回復しているのか。

濱本 2020年度のクリティカルケア事業は前期比で490億円増収している。除細動器、「LifeVest」などの製品がCOVID-19の影響で従来のように伸ばせなかった中、大部分は人工呼吸器によるものである。

2021年度は人工呼吸器はCOVID-19前のレベルに戻る見通しで、クリティカルケア事業では以前のように「LifeVest」と除細動器が主力製品となる。2020年度から2021年度にかけて人工呼吸器の販売が落ち着く中、約260億円の減収にとどまっているのは、除細動器や「LifeVest」が回復して、成長軌道に戻ってくることを見込んでいるからである。

渡部氏 既に戻り始めているのか。

濱本 足元で「LifeVest」等の受注も回復してきている。

みずほ証券・山田氏 2021年度予想で、豪州McDonald Jonesの業績連結によって営業利益はどれくらい増益するのか。これまでは同社の株式の約4割を保有していたので持分法投資利益が減ると考えているが、その影響を伺いたい。

また、2021年度予想では、鉄鋼やその他資材の値上げをどう織り込んでいるのか。建築請負部門の受注残が1割近く減っている中でも業績が健闘する計画になっているので、内訳を伺いたい。

坂井 海外事業は2020年度比で増益を見込んでいる。豪州事業もある程度貢献している。建築請負部門においては、COVID-19により2020年度の受注が減少しており、2021年度の

引渡棟数に大きく影響が出る。しかし受注単価が高くなっていることと、2020 年度に引き続き固定費を削減することによって、建築請負部門は 2020 年度比で若干の増益を見込んでいる。リフォーム部門も 2020 年度は COVID-19 の影響を受けたが、2021 年度は回復し、住宅事業全体としては増収・増益を見込んでいる。

山田氏 豪州の売上高は 1,000 億円程度か。

坂井 現時点で豪州事業は 750 億円程度の売上高を想定している。

山田氏 資材価格についてはどうか。

坂井 鉄鋼を含めて様々な資材の価格が上がっている。また 2020 年度と同様、物流費等も上がっているのので、これらの要因はコストアップにつながると見込んでいる。

山田氏 鋼材は、例えば 2 万円／トンほど上がる前提になっているのか。

坂井 具体的な数字は差し控えるが、高い上昇率を見込んでいる。

山田氏 受注残が大幅に減っている中で、資材価格の高騰を織り込んでも、ある程度の営業利益を出せそうか。

坂井 コストダウンも引き続き継続しており、リフォーム部門や海外事業などを中心に増益となる計画である。

山田氏 決算説明会資料 31 ページの主要医薬品について伺いたい。（骨粗鬆症治療剤）

「テリボン」の 2020 年度売上高が増えたのは、新剤型であるオートインジェクターがロモソズマブの影響をそれほど受けず好調だったということか。今後上市されるアバロパラチドの影響やジェネリック医薬品の考え方についても伺いたい。また、（血液凝固阻止剤）「リコモジュリン」の 2020 年度の販売数量が前期比で減っている理由は何か。

木邊 「テリボン」はオートインジェクターが売上高を伸ばしており、ロモソズマブとは住み分けが出来てきたのではないかと感じている。アバロパラチドの発売日はまだ分からないが、連日投与の自己投与製剤のため、「テリボン」よりむしろ「フォルテオ」が競合対象になるのではないかと見ている。当社としては「テリボン」が処方されるべき患者にしっかりと処方されるよう活動していく。

「リコモジュリン」の売上高が落ちている要因には、COVID-19 患者で大病院の病床が逼迫し、DIC（汎発性血管内凝固症候群）で入院する患者数が減少した影響があると考えられる。ただし、DIC 治療薬における「リコモジュリン」のシェアは落ちていない。敗血症診療ガイドラインで、敗血症に伴う DIC に「リコモジュリン」が推奨されたこともあり、今後は売上高は上向くと考える。4 月、5 月の売上高は堅調に推移している。

山田氏 DIC の治療は命に関わるものであり、COVID-19 で減ることはないのではないかと。むしろ COVID-19 で血栓が増える場合は、「リコモジュリン」の投与は増えるのではないかと。

木邊 「リコモジュリン」の売上高減少の背景は、我々もはっきりと把握できておらず、原因を探しているところだ。従来大病院に入院していた DIC のような命に関わる疾患の患者が、少し規模の小さな病院に入院している可能性も考えている。

SMBC 日興証券・宮本氏 LIB 用セパレータについて、2020 年度の販売数量の指数を伺いたい。また、2021 年度はどの程度の伸び率を想定しているか。用途別の強弱感についても教えていただきたい。

石川 2013 年度第 1 四半期を 100 としたときの販売数量の指数について、2020 年度は増設が寄与したこともあり、上期は 390、下期は 448 となり、通年で前期比約 4 割増えた。2021 年度予想については、新設備が上期から稼働を始めるが、徐々に立ち上げるため、販売数量は 2020 年度比で約 1 割の増加を計画している。民生用途も車載用途も市場全体の成長に合わせて伸びるが、特に需要の多い車載用途が伸びていくと見ている。

宮本氏 約 1 割の販売数量増とすると、営業利益への影響はあまり大きくないと考えてよいか。スペシャルティソリューション事業の 2021 年度営業利益予想は、2020 年度比で横ばいである。電子部品事業が減益で、セパレータ事業が増益ではないとすれば、何が増益要因になるのか。

石川 LIB 用セパレータは価格下落があり、販売数量も約 1 割の伸びに留まるため、セパレータ事業としては 2021 年度は若干の増益という見込みである。

杉山 補足すると、セパレータ事業では若干先行投資的な固定費も増える見通しだ。電子部品事業の減益を補って増益になる要因は主に旧高機能マテリアル系事業で、中でも電子材料製品だ。また、2020 年度は苦戦した自動車向け機能性コーティングなども増益になる計画だ。

宮本氏 決算説明会資料 28 ページの住宅事業について、2021 年度の建築請負部門の受注高は 2020 年度比 25%増の計画である。4 月は非常に良いスタートを切ったが、オンラインマーケティングなどにより引き続き好調な受注を見込めると考えてよいか。また、不動産部門の売上高が、2020 年度は出来過ぎという見方もあったが、2021 年度は更なる増収が計画されている。不動産部門の実力が上がってきたのか。

坂井 3 月、4 月と受注が回復してきているが、緊急事態宣言の発出等、先行きは見通せない部分がある。展示場集客のみに頼る受注の構成を見直し、非展示場集客活動に力を入れており、2021 年度の計画は何とか達成したいと思っている。また、不動産部門の分譲マンション事業は、期によって業績に波がある。2020 年度、2021 年度は竣工する物件数が豊富であった。

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券・渡邊氏 旭化成ホームズの決算発表資料によると、

McDonald Jones の業績が含まれる「その他住宅周辺事業等」の営業利益は、2020 年度 12 億円に対し 2021 年度は 48 億円であり、約 30~40 億円が McDonald Jones の連結による増益分ではないかと思う。2021 年度の McDonald Jones 単独の営業利益は、2020 年度比でどのような予想か。

坂井 McDonald Jones 単独は 2021 年度増益の見込みだ。なお「その他住宅周辺事業等」の開示金額は、北米事業等も含めた数字のため、2020 年度との差額分すべてが McDonald Jones の連結によるものではない。

渡邊氏 2021 年度の不動産部門は、増収だが 30 億円ほど減益の予想になっている。減益の要因は分譲マンション事業だと思われるが、詳細を伺いたい。

坂井 ご認識の通り、不動産部門の減益は分譲マンション事業によるものだ。2021 年度は 2020 年度に引き続き物件数は豊富だが、物件により収益性は異なり、構成差等により減益となる見込みである。

大和証券・梅林氏 LIB 用セパレータについて、第 3 四半期決算発表の際に、湿式の好調継続に加え下期からは乾式も販売数量が増えており、乾式では ESS に加え小型電気自動車向けの需要も出てきていると説明があった。2020 年度は湿式・乾式それぞれどのように推移したのか。

また、2021 年度は LIB 用セパレータの販売数量が 2020 年度比で約 1 割増える予想とのことだが、湿式で生産能力の制約があったとしても、乾式は恐らくまだフル稼働ではないので、もう少し数量が伸びてもよいのではないか。

石川 2020 年度下期は、湿式は好調が継続し、乾式も ESS 用途の需要回復に加え車載用途で新規採用等があり販売数量が増加した。

2021 年度は湿式も乾式も数量を伸ばす計画だ。乾式は特に先進国の車載用途を伸ばしていく。2020 年度の伸びが大きかったのに対し、2021 年度の伸びが約 1 割となる背景としては、2020 年度に想定以上の数量を出荷したという要因がある。また、湿式は 2021 年度にも能力増強があるが、立ち上げ後の技術的な課題や顧客認証取得等の点からすぐにフル稼働とはならないため、2021 年度はそれほど大きな販売数量の伸びは見込んでいない。

梅林氏 先ほど伺った販売数量の指数で考えると、2020 年度は上期・下期合計で 838、2021 年度は約 1 割増加とすると 920 程度となる。仮に上期・下期を同程度とすると半期で 460 程度となり、2020 年度下期の 448 に対し、ほとんど増えないということか。

石川 2020 年度下期に関しては、通常であれば第 4 四半期に旧正月で湿式の民生用途の需要が減少するところ、顧客が旧正月もラインを動かしたため、例年に比べ出荷量が多かった。当社の在庫を積み増す必要もあり、大きな伸びにはなっていない。

梅林氏 AN について伺いたい。市況の動きが大きいですが、市況およびスプレッドの 2020 年度実績と、2021 年度の上期・下期それぞれの前提を教えてください。

高橋 2020 年度第 4 四半期は、AN 市況 1,889 ドル/トン、プロピレン市況 1,040 ドル/トン、スプレッド 849 ドル/トンであった。

2021 年度は、上期が AN 市況 2,200 ドル/トン、プロピレン市況 1,100 ドル/トン、スプレッド 1,100 ドル/トン、下期は少し下落すると見ており、AN 市況 1,700 ドル/トン、プロピレン市況 1,100 ドル/トン、スプレッド 600 ドル/トンという前提だ。

足元の市況は上期前提の 2,200 ドル/トンより高いが、第 1 四半期から第 2 四半期にかけて、下期のレベルに向けて落ち着いていくと見ている。

梅林氏 フル稼働という前提か。

高橋 2020 年度第 4 四半期から需給がタイトになっており、足元の稼働は 9 割強、実質フル稼働だ。ただし、間もなく水島製造所および韓国の東西石油化学（株）で定期修理があり、タイの PTT Asahi Chemical Company Limited も 4 月末に停電による稼働停止があった。その部分は減産となるが、それを除けば基本的にはフル稼働だ。

野村證券・岡嶋氏 決算説明会資料 21、22 ページで、医薬・医療事業の 2020 年度から 2021 年度にかけての売上高・営業利益の増減について教えてください。また、Veloxis の（免疫抑制剤）「Envarsus XR」の米国売上高が 2020 年度第 4 四半期に若干落ちているようだが、その背景および 2021 年度に向けての見方を伺いたい。

木邊 医薬事業のうち旭化成ファーマの事業については、先ほど説明した「テリボン」に加え、（関節リウマチ治療剤）「ケブザラ」の堅調な推移により増収を見込んでいる。営業利益についても、研究開発費の増加を見込むものの、「テリボン」「ケブザラ」の増販により増益となる見込みだ。

濱本 医療事業は、増収・減益となる見通しだ。従来のバイオ医薬品等の市場拡大に加え、COVID-19 治療薬・ワクチン開発向けの引き合いが増加し、（ウイルス除去フィルター）「プラノバ」の販売増加が続くと見ている。ただし営業利益については、生産能力の強化に向けた先行費用や販管費の増加等を見込み、減益の計画だ。

Veloxis に関しては、ご指摘の通り「Envarsus XR」の米国売上高は 2020 年度第 3 四半期から第 4 四半期にかけて伸びていないが、これは COVID-19 影響を始め一時的な要因が複合的に重なったことによる。従来、暦年の初めとなるこの時期は、米国の保険制度の関係で薬の購入がやや抑えられる傾向にあるが、2020 年度においては COVID-19 が経済や家計に大きな影響を及ぼし、通常よりもその傾向が長く且つ強く出た可能性があるかと推測している。加えて、2 月には米国で大雪による出荷への影響もあった。

一方で、新規腎移植患者におけるシェアは順調に拡大している。足元の受注は既に回復しており、第4半期の動きは一時的なものであり、2021年度は従来通りの高い成長が見込めると考えている。

岡崎氏 LIB用セパレータに関して伺いたい。ノートパソコン、タブレット等に向けた需要は、2020年度は高かったが、2021年度には少し鈍化する見通しか。また、2020年度のセパレータ事業の損益はどうだったか。価格競争が厳しいとの説明があったが、競争状況についても半年前、1年前等と比較した状況を教えてほしい。加えて、能力増強をしているが、販売数量増に向けた自信についても伺いたい。

石川 ノートパソコン、タブレット等向けの需要は、2020年度は巣ごもり需要によりかなり高かったが、2021年度はそれほど伸びるとは見えていない。

セパレータ事業としての2020年度損益は、前期比で増収・増益であった。

価格に関しては、顧客からの値下げ要求は常に強く、暦年の価格改定で対応している。2021年も従来レベルの改定があった。

生産能力増強にあたっての自信という点では、これまでも説明してきた通り、当社の増強計画は、顧客の将来の需要見込みを一定程度踏まえて決定している。LIBの市場環境は常に変わるので確実なことは言えないが、基本的には3月に発表した増強計画の2023年稼働開始予定に向けて、順調な販売数量の伸びを見込んでいる。

濱本 以上で決算説明会を終了する。ご参加ありがとうございました。

[終了]