

旭化成株式会社 2024年3月期第3四半期決算説明会 議事録要旨

開催日時：2024年2月7日（水）15:00～16:00

会社側参加者：

代表取締役兼常務執行役員 堀江

経理・財務部長 木住野

上席理事（経理・財務部） 佐藤

環境ソリューション事業本部 企画管理部長 田中

環境ソリューション事業本部 セパレータ事業企画部長 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 経営管理部長 桑

旭化成ファーマ 経営統括総部 経営企画部長 高橋

IR室長 大坪（司会）

P2 説明のポイント

堀江 2023年4-12月累計（以下、第3四半期累計）の営業利益は、前年同期比で減益となった。「住宅」が堅調に推移し、「ヘルスケア」でクリティカルケア事業が順調に業績を回復したが、「マテリアル」で需要減速や市況下落の影響を受けた。

2023年度通期の営業利益予想は、前期比で増益を見込む。「住宅」が引き続き堅調に推移し、「ヘルスケア」でクリティカルケア事業が業績を牽引する見通しだ。ただし、「マテリアル」において経営環境の回復が想定よりもスローペースであることなどから、2023年11月に発表した予想（以下、前回予想）からは下方修正する。引き続き、石油化学チェーン関連事業の構造改革は急務と認識しており、取り組みを加速していく。

株主還元については前回予想を維持し、1株当たり年間配当金予想を36円としている。

中期経営計画の取り組みの進捗としては、当社とGentari Hydrogen社、日揮ホールディングス株式会社で、マレーシアでの60MW級アルカリ水電解システムの建設を含む水素製造プラントの基本設計に関する覚書を締結したことを2023年11月に発表した。

P4 3Q 累計実績（連結：前年同期比）

第3四半期累計売上高は2兆641億円で、ほぼ前年同期並みとなった。営業利益は985億円で前年同期比15%の減益、親会社株主に帰属する四半期純利益は586億円で同11%の減益となった。

P5 3Q 累計実績（セグメント別：前年同期比）

各セグメントにおける営業利益の前年同期比増減要因について説明する。

「ヘルスケア」は16億円の減益となった。医薬・医療事業は、医薬事業における販管費増加やライセンス一時金収入の減少、医療事業におけるBionova新規連結に伴うマイナス要因により、69億円の減益となった。クリティカルケア事業は、「LifeVest」（着用型自動除細動器）の保険償還状況の改善、除細動器の販売価格の上昇、部材調達難の改善に伴うAED販売量の増加などにより順調に

収益を回復し、53億円の増益となった。

「住宅」は、住宅事業で31億円の増益、建材事業では価格転嫁が進み20億円の増益と、それぞれ堅調に推移し51億円の増益となった。

「マテリアル」は、180億円の減益となった。環境ソリューション事業は、基盤マテリアル事業で厳しい経営環境が継続していることなどから、98億円の減益となった。なおセパレータ事業では、車載用途で当社製品採用モデルが切り替わる端境期であり、新規案件が一部立ち上がりつつあるものの、販売量は減少している。ライフイノベーション事業は、中国を中心とする景気の減退により汎用製品が伸び悩み、58億円の減益となった。

P6 四半期営業利益推移

全社の営業利益の推移を基盤マテリアル事業とそれ以外に分けて示している。2022年度の第4四半期を底に、それぞれ回復基調にある。

P7 連結損益計算書

販管費が増加している。これは、円安により海外子会社の販管費の換算額が増加していることや、新規連結要因によるものだ。

P8 特別損益

特別損益は45億円の益となった。三井化学株式会社へのペリクル事業の譲渡益に加え、受取和解金等があり、全体として前年同期比で134億円改善した。

P9 連結貸借対照表

総資産は2023年12月末時点で3兆6,507億円となり、2023年3月末比で約2,000億円増加した。流動資産が約1,300億円増加しており、要因の一つとして、期末日が休日だった影響による現金及び預金の増加がある。固定資産は約700億円増加した。

負債は、円安の影響により海外子会社の負債が増加したことで約1,100億円増加した。純資産は約900億円増加した。その他の包括利益累計額が約800億円増加しているが、これも円安により為替換算調整勘定が増加したためだ。

D/Eレシオは0.6となり、3月末と比較すると0.03低下した。

P10 連結キャッシュ・フロー計算書

営業キャッシュ・フローは1,709億円のキャッシュ・インとなり、前年同期比で1,697億円増加した。棚卸資産の削減による運転資本の減少が大きく貢献した。

投資キャッシュ・フローは、大きな投資活動がなかったことから、キャッシュ・アウトが減少した。

結果としてフリー・キャッシュ・フローは542億円のキャッシュ・インとなり、前年同期比で2,564億円改善した。

P12 2023年度通期予想（連結：前期比）

通期の営業利益予想は1,300億円で、前回予想の1,400億円から100億円下方修正した。前期比では2%弱の増益となる。

当期純利益予想は800億円で、前回予想の850億円から若干下方修正した。

P13 2023年度通期予想（セグメント別：前期比）

「ヘルスケア」の通期営業利益は、前期比で51億円の増益となる470億円を予想する。第3四半期

までの状況と同様に、医薬・医療事業では減益を見込むが、クリティカルケア事業で順調な回復を見込む。

「住宅」は前期比で46億円の増益となる800億円を予想する。住宅事業、建材事業ともに増益を見込む。

「マテリアル」は前期比で45億円の減益となる365億円を予想する。減益は主に環境ソリューション事業に起因するものだ。

P14 2023年度通期予想（セグメント別：前回予想比）

前回予想との比較では、「ヘルスケア」と「住宅」は概ね想定通りに進捗している。

「マテリアル」は、前回予想から130億円の下方修正となった。環境ソリューション事業で約100億円、ライフインノベーション事業で約30億円下方修正している。

環境ソリューション事業では、基盤マテリアル事業において厳しい経営環境が続く中、第4四半期において需要減少や交易条件の悪化に加えてプラントの不具合による固定費の増加等を見込む。またセパレータ事業では、車載用途で当社製品採用モデルの立ち上げが遅れていることなどから、販売量が想定に届かない見通しだ。

ライフインノベーション事業では、デジタルソリューション事業において、ハイエンドスマートフォンやAIサーバー等の注力分野は概ね想定通り推移している一方、アジアの汎用分野向けの需要回復が鈍く、下方修正につながっている。

P15 マテリアルの事業環境と今後の方針

「マテリアル」の各事業の状況について補足する。

ライフインノベーション事業のデジタルソリューション事業では、ハイエンド向けは順調に推移しているが、汎用分野の市況回復がまだ半ばであることが収益の伸び悩みの一因である。

ライフインノベーション事業のデジタルソリューション事業を除く分野については、当社のニッチ市場での強みを活かし、増益を見込んでいる。

モビリティ&インダストリアル事業では、自動車内装材、エンジニアリング樹脂ともに、順調に収益を回復している。

P16 株主還元

2023年度の1株当たり年間配当金予想は前期同様の36円であり、前回予想から変更はない。

P18 マテリアル：3Q累計実績

「マテリアル」の第3四半期累計営業利益は、前年同期比で180億円の減益となった。増減要因としては、売値因、原燃料因、為替因を足し合わせた交易条件は改善した一方、数量因は需要減速により-73億円となった。その他因は、在庫受払差や、販売数量減少に伴う工場の操業度低下などにより、-189億円となった。

P19 マテリアル：事業別概況

第3四半期から第4四半期にかけての「マテリアル」の各事業の営業利益動向を説明する。

環境ソリューション事業においては、セパレータ事業では新規採用による販売量増加の一方で製品構成差や季節性の固定費増加を、基盤マテリアル事業では厳しい経営環境の継続や一部トラブル要因での固定費増加を見込むことなどから、それぞれ減益を予想している。

モビリティ&インダストリアル事業においては、自動車内装材事業は営業利益横ばい、エンジニ

アリング樹脂事業は増益を予想しており、ともに堅調な推移を見込む。

ライフイノベーション事業のデジタルソリューション事業は、出荷の一部前倒しや季節性の固定費増加などにより減益を見込んでいる。

P21 住宅：3Q累計実績

「住宅」の第3四半期累計営業利益は、前年同期比で51億円の増益となった。建築請負部門は、数量減少による売上因のマイナスを平均単価の上昇や固定費の削減でカバーしきれず減益となった。一方で、不動産部門の順調な推移や、海外事業部門の豪州事業、建材事業などにおける価格転嫁の進捗により、その他因は+66億円となった。

P22 住宅：事業別概況

「住宅」は第3四半期から第4四半期にかけて全般的に堅調な推移を見込む。建築請負部門は工事進行基準における季節因による数量減少で若干の減益となるが、その他の部門は想定通り推移することを見込む。

P25 ヘルスケア：3Q累計実績

「ヘルスケア」の第3四半期累計営業利益は、前年同期比で16億円の減益となった。

クリティカルケア事業については、数量増や部材調達コスト上昇分の価格転嫁の進捗に加え、為替因もあり増益となった。

医薬・医療事業については、販売数量は伸長しているが、販管費の増加や、医薬事業におけるライセンスの一時金収入の減少、医療事業におけるBionovaの新規連結影響など、その他因のマイナスが大きく、減益となった。

P26 ヘルスケア：事業別概況

第3四半期から第4四半期にかけて、医薬・医療事業は季節性の販管費増加等により減益を見込む。一方クリティカルケア事業は、第4四半期も堅調な推移により増益を見込む。

P31 海外売上高

第3四半期累計の海外売上高比率は52.9%で、過半となっている。地域別の傾向として、北米向けが伸長する一方、中国向けおよび中国景気の影響を受ける周辺国向けがやや低調であり、アジアの構成比は前年同期の20.4%から18.9%に低下している。今後も米国中心に海外売上高を伸ばしていく方針に変更はない。

【質疑応答】

質問者1 環境ソリューション事業について伺いたい。基盤マテリアル事業は第4四半期にかけ赤字が拡大する予想だが、プラントのトラブルとはどのようなものか。同事業における稼働率や市況前提等についても教えてほしい。また、基盤マテリアル事業以外の部分も第4四半期は赤字予想となっている。ここはセパレータ事業が中心だと思うが、2022年度のPolypore減損によりのれん等の償却がなくなった効果が見えてこない。このような状況下でも北米投資に踏み切るのか。セパレータ事業の短期的、中長期的な展望も併せて伺いたい。

田中 基盤マテリアル事業では、2023年度は期首以来需要の低迷が続いている。当社が強みを持つアクリロニトリル（以下、AN）については、中国メーカーの供給能力が大きく増加したため、主たる誘導品であるABS樹脂で能力増強があったものの、当社販売数量は伸びず、現状は7割程度の稼働

率が継続している。

第4四半期については、数量因に加えて、プラントのトラブルとそれに伴うクリーニング等の一時的な固定費の発生により、減益を予想している。

2024年度に向けた市況の見立てとしては、中国の景気低迷の継続や能力増強の影響で需給が緩い状態が続き、アジア市況は厳しい状況が続くと見ている。

小野寺 セパレータ事業については、複数の新規案件の立ち上がりにより特に第4四半期以降に販売量の増加を想定していたが、顧客の事情および市況の一部変化により伸び悩んでいる。加えて期末固有の固定費の発生もあり、損益が悪化する見通しだ。

市況動向としては、欧州では、2023年末にドイツが電気自動車向けの補助金を打ち切ったことや、域内の電気自動車需要が踊り場に来ていることなどを含め、伸び悩んでいるという状況だ。一方米国では、春先から夏にかけて電池メーカー、自動車メーカー等の工場建設計画の発表があった。米国の電気自動車販売台数は、夏頃には前年同期比で50%程度伸びていたのに対し、足元では自動車ローンの金利上昇や、IRA（インフレ削減法）の税優遇対象車種の厳格化などにより、若干減速している。ただし環境規制等から考えると、時期の前後はあるものの、電気自動車市場の成長見通しは大きくは変わらないと見ている。

堀江 北米投資の計画について、環境の変化も考慮して慎重に検討しているが、一気に進出するわけではなく、また当社単独で行うものでもない。パートナーやキャパシティ、補助金等を含めて総合的に検討しており、基材膜と塗工の技術を活かし、コスト競争力がある形での進出を計画している。

質問者1 石化関連事業における減損リスクについてはどう見ているか。

堀江 現時点で具体的に申し上げることは無いが、これだけ環境が厳しいので、全般的に見直し、慎重に評価していく。

また本日、米国の連結子会社間の株式譲渡に関する適時開示を行っている。現在は、Asahi Kasei Energy Storage Materials, Inc. の下にPolypore等が、Asahi Kasei Holdings US, Inc. の下にZOLL等が連なっているが、今回の株式譲渡によって、これらを一本化する資本再編を行う。これにより、2023年度決算において法人税等合計で益が発生する見込みだ。詳細については数字が見通せた段階で開示する予定だ。

質問者2 「ヘルスケア」の医薬・医療事業について、下期の営業利益予想を下方修正した背景を伺いたい。第4四半期に研究開発費など季節性の販管費が増加することは理解しているが、前回予想から費用は増加しているか。また、「プラノバ」（ウイルス除去フィルター）は想定通り回復しているか。

高橋 医薬事業の販管費は、前回予想比では増加していない。ただし、予定していたライセンス収入が想定より減少する見込みである。

大坪 医療事業については、「プラノバ」において顧客の在庫調整が継続しており販売数量の回復が想定より遅れていることから、売上高を下方修正した。ただし第2四半期から第3四半期にかけて販売量は増加しており、徐々に回復している。一方営業利益は、販管費の削減等によりほぼ前回予想並みを予想している。

質問者2 医薬事業は、「Envarsus XR」（免疫抑制剤）の成長が少し鈍化しているように見える。第2四半期決算説明会では、販売数量の伸びは下期に回復する見通しと伺ったが、回復は遅れているのか。また、第3四半期の売上高は想定線以上だったか。

大坪 米国における売上高の前年同期比での伸びは、第3四半期累計で+20%、第3四半期単独では+18%となった。ご指摘の通り若干伸びが弱かったが、想定範囲内である。卸業者の在庫調整影響が改善しつつあり、第4四半期は前年同期比で2割以上の伸びを期待している。

質問者2 クリティカルケア事業について、2021年度に買収したRespicardiaとItamarが業績貢献する時期はいつ頃になりそうか。

大坪 Respicardia、Itamarともに第3四半期累計売上高は前年同期比で2桁%の伸びとなった。Respicardiaは規模がまだ小さいが、Itamarについては営業損失の減少が増益要因となっている。のれん償却等もありまだ利益貢献には至っていないが、順調に伸びている。

質問者2 Respicardia、Itamarは、黒字転換はしていないものの、買収時の計画の範囲内で推移しており、減損リスクは気にしなくてよい状況か。

大坪 当初の計画より1~2年程度遅れているが、現時点で減損の心配をするような状況ではない。

質問者3 「ヘルスケア」に関して伺いたい。クリティカルケア事業について、第3四半期から第4四半期にかけてドルベースの売上高はほぼ横ばいに見えるが、医療機関向け除細動器、AED、「LifeVest」それぞれの状況はどうか。また、「LifeVest」の営業人員補充について、足元の費用の出方や今後の拡販に向けた手応えを含め、進捗を教えてください。

また医薬事業について、「テリボン」（骨粗鬆症治療剤）の売上高が第2四半期の98億円に対し第3四半期は106億円であった。これは凍結乾燥製剤の後発品の製造販売差し止めによる影響か、それともオートインジェクター（以下、AI）の伸びによるものか。

医療事業のBionovaについては、需要環境が厳しいが足元の状況について教えてください。

大坪 クリティカルケア事業についてお答えする。ドルベースでは、売上高、営業利益ともに第2四半期から第3四半期にかけてほぼ横ばいだった。AEDは、部材調達難の改善に伴い販売量が増えていたが、第2四半期から第3四半期にかけては受注残の消化が落ち着きつつあり、若干数量が減少した。一方、医療機関向け除細動器は数量が徐々に回復している。「LifeVest」の売上高は、第2四半期から第3四半期にかけてほぼ横ばいである。営業人員の補充が進み、人員は十分確保できているが、業績への貢献にはまだ時間がかかり、第4四半期以降となる見込みだ。

高橋 「テリボン」の第3四半期にかけての販売状況についてお答えする。凍結乾燥製剤は、後発品の製造販売差し止めによる影響で売上高が下げ止まりつつある。AIについては、プロモーション強化の効果が出始め、伸びが回復してきている状況だ。

大坪 医療事業のバイオCDMOであるBionovaの事業についてお答えする。第2四半期から状況はあまり変わっておらず、顧客であるバイオベンチャー企業の資金調達難の状況が続いていると見ている。新たな受注も継続的に入ってきているが、売上高の大きな改善はまだ見えていない状況である。

質問者3 クリティカルケア事業の営業利益率が第2四半期から第3四半期にかけて若干落ちているのは、「LifeVest」の営業人員補充による影響が先行費用的に出てきているためか。

大坪 その通りだ。

質問者4 環境ソリューション事業について、ANのスプレッドの第3四半期実績と、第4四半期の前提を教えてください。また、先ほどプラントのトラブルについての話があったが、基盤マテリアル事業で下期営業利益予想を約80億円下方修正したうち、トラブル要因はどの程度か。

田中 AN市況について、第3四半期は前半がかなり低かったこともあり、約1,170ドル/トンとなった。第4四半期の前提は、足元の水準を若干下回る1,200ドル/トンとしている。プロピレン市況については、第3四半期実績、第4四半期前提ともに850ドル/トンである。

基盤マテリアル事業の下期営業利益予想の下方修正については、交易条件の悪化や数量減、トラブルに伴う定期修理の前倒し等が主な要因だ。トラブルによる直接的な影響は一部である。

質問者4 LIB用セパレータの販売量に関して、従来は2023年度通期で前期比7%増加の見通しと伺っていたが、今回どのように見直しているのか。また、車載用途と民生用途はそれぞれどのような状況か。販売量回復のタイミングはいつ頃と見ているか。

小野寺 LIB用セパレータの通期販売量については、前期比で1桁%のマイナスを見込んでいる。車載用途、民生用途それぞれで同程度のマイナスである。民生用途は、2022年度以降中国の景気低迷等で伸び悩んでおり、2024年度から伸びていくことを見込んでいるが、需要動向を注視していく。車載用途については、米国におけるIRAの施行に伴い、当社製品を採用する車種が税優遇の対象となるか否かが重要な要因となる。販売量の回復は2024年度以降になると見込んでいるが、引き続き精査を進める。

質問者5 ライフイノベーション事業について、第2四半期から第3四半期にかけて増益を牽引したのは電子材料か。具体的にどの製品が伸びたのか。また電子部品に関して、ハイエンドスマートフォン向けの需要は戻ってきているか。ハイエンドスマートフォン関連製品の成長持続性と、AIサーバー向け需要の見通しおよび成長率について伺いたい。

五十嵐 デジタルソリューション事業関連の市況は、大きくは底を脱してきて、これより悪くなることはないと感じている。その中で先行して改善しているのがハイエンドを中心としたスマートフォンや、AIサーバー関連向けの需要である。当社の事業で言えば、ハイエンドスマートフォン向けでは、カメラモジュール制御用ICや、再配線形成用の「パイル」(感光性絶縁材料)が市場の堅調さに応じて伸びている。AIサーバー向けでは、プリント基板用絶縁材のガラスクロスなどが恩恵を受けている。

一方、それ以外の事業については中国景気の影響が大きく、底は打っているものの想定通りの回復はできていない。例えば感光性ドライフィルム(DFR)のように用途の裾野が広いものは、他の製品に比べると回復が遅れている。

質問者5 AIサーバー向けでガラスクロスや原材料のヤーンが不足しているという話を聞くが、どのような状況か。

五十嵐 AIサーバー関連需要は、2023年度前半から、少しずつなだらかにはなりつつも引き続き伸びている。AI以外についても、高速通信に伴うサーバー、ルーター、スイッチ向けの低誘電ガラスクロスは堅調に推移しているため、しっかりと需要に応えていきたい。

質問者5 スマートフォンは、今後急速に成長するというよりは、2024年は安定的に1桁%半ば程度

の成長を見込むような状況か。

五十嵐 そのように見ている。

質問者6 基盤マテリアル事業について、石化関連事業の減損リスクを今後見直していくという話があったが、これはAN事業やその周辺事業を対象とするのか、もしくは他の事業も含むのか。

また、ANについて2024年にはグローバルで大きな生産能力増強はないと認識しているが、中国メーカーがこれまでかなり能力を増やしているため、新規の増設がなくても2024年の需給環境は厳しい見通しか。御社の石化関連事業の構造改革は、次期中期経営計画が始まる2025年度以降に実施される考えだったと思うが、事業環境を踏まえこれを2024年度に前倒しすることはあり得るのか。

堀江 減損リスクに関しては、簡単には環境が好転しないという前提で慎重に見ており、ANのみならず石化関連事業全般で見えていく。

構造改善は、時間を要するものと、比較的早く取り組めるものがある。すべて2025年度に取り組むということではなく、一部は2024年度中に実施できる可能性もあり、現在検討している。構造改善についてはさまざまな手法を考えており、可能な限り早期に進めていきたい。

田中 ANの需給についてお答えする。2023年末に中国で大型のプラントが立ち上がっており、現在は供給過剰な状況だ。ANの世界需要は横ばいから若干の増加と見ている。主たる用途であるABS樹脂で大幅な能力増強があったものの、中国国内でのAN調達率が上がり、当社の販売数量増は見込みづらい。一方アクリルアマイド等の用途は堅調に伸びており、販売を強化していく方針だ。AN需要全体は中国の景気に左右される部分が多く、輸出ポジションである当社は厳しい状況が続くというのが現在の見立てである。

質問者6 日本、韓国、タイの拠点別に強弱感があれば教えていただきたい。

田中 中国への依存度で整理すると、韓国とタイは従来依存度が高く、大きな影響を受ける。日本国内での影響は限定的と認識している。

質問者7 「住宅」について伺いたい。建築請負部門の9-12月の受注は、他社が苦戦する中でなぜ好調だったのか。また、1月の受注高は前年同月比で-7%とマイナスに転じた。2024年度も含め、受注トレンドを今後どのように見ているか。

桑 1月の受注高は前年同月比でマイナスとなったが、4-1月累計では+5%と伸びている。回復の要因は、ミドル~ハイエンド層におけるマーケティング戦略が浸透してきたことだ。特に、集合住宅の受注活動において法人紹介案件が集客件数の3割を超え、大型物件の受注が強化されていることが回復を牽引している。また、集合住宅の受注活動においては、賃貸管理部門と早期に連携することで提案力が向上し、ペット共生賃貸住宅など付加価値型物件の比率がこの1年で約60%から約70~80%に上昇している。2024年度に向けても、前期比でプラスの受注高を目指していく。

大坪 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。