

旭化成株式会社
2027 年 3 月期第 1 四半期決算説明会 質疑応答要旨

開催日時

2026 年 7 月 31 日（金）15:00～16:00

会社側参加者

旭化成 代表取締役兼専務執行役員 堀江

旭化成 執行役員 木住野

旭化成 I R 室長 大坪（司会）

（ヘルスケア領域）

旭化成 上席理事 中野

（住宅領域）

旭化成ホームズ 取締役兼専務執行役員 坂井

（マテリアル領域）

旭化成 執行役員 高橋

旭化成 上席理事 橋本

旭化成 理事 金子

質疑応答

■全般

Q： 5 月発表の通期予想（以下、前回予想）に対し、今回は予想を見直していないようだが、現時点で上回る可能性が高いのか、伺いたい。

堀江： 詳しくは、11 月の第 2 四半期決算発表時に見直す予定であるが、「重点成長」事業を中心とする利益成長を踏まえると、前回予想時の営業利益 2,480 億円は上振れる可能性があり、極めて順調に推移している。

Q： 棚卸資産勘定のうち、「製品及び商品」と「原材料及び貯蔵品」が増加している。事業の内訳および要因について伺いたい。

大坪： 「製品及び商品」については、前期末から約 400 億円増加しているが、その内訳は、「マテリアル」が 5 割強、「住宅」が 4 割弱、残りが「ヘルスケア」による増加である。「マテリアル」のエッセンシャルケミカル事業等におけるナフサ価格上昇に伴う増加の他、「住宅」の豪州事業における建売住宅の販売拡大に伴う増加が主な要因である。

「原材料及び貯蔵品」については、「マテリアル」のエッセンシャルケミカル事業等におけるナフサ価格上昇に伴う原材料価格上昇や、「ヘルスケア」のクリティカルケア事業における一過性要因に伴う在庫積み増しが主な増加要因である。

Q： 棚卸資産が増加傾向にあるが、過剰在庫抑制の取り組み状況について伺いたい。

大坪： 棚卸資産については、在庫月数等を見ながら、適正な在庫水準かどうか定期的にモニタリングしている。足元では、原材料価格上昇の影響により棚卸資産の金額が増加しているが、過剰な在庫を抱えている状況ではない。

■ヘルスケア領域

【医薬・ライフサイエンス事業】

Q： 第 1 四半期は前年同期比で 144 億円の増収となっているが、「Tarpeyo」（腎疾患治療剤）のライセン

ス収入の変動を含め、増収要因の詳細について伺いたい。

中野： 医薬・ライフサイエンス事業における 144 億円の増収のうち、115 億円は医薬事業、29 億円はライフサイエンス事業における増収である。

医薬事業については、「Envarsus XR」（免疫抑制剤）、「Tarpeyo」の販売量増加に加え、「Tarpeyo」のロイヤリティ収入の増加、Aicuris Anti-infective Cures AG（以下、Aicuris）の連結開始に伴う「Prevymis」のロイヤリティ収入計上が主な要因である。

中国および欧州での「Tarpeyo」の販売権はパートナー企業へライセンスアウトしているが、中国を中心に販売が好調に推移したため、ロイヤリティ収入も前年同期比で増加した。

ライフサイエンス事業については、「プラノバ」（ウイルス除去フィルター）の販売量が増加した他、円安影響により、増収となった。

Q： 第 1 四半期の「Tarpeyo」のドルベースの売上高は、前年同期比で 12%の増収であった。伸び率が鈍化しているように見えるが、その要因について伺いたい。

中野： 2025 年度第 1 四半期は、配送要因に伴う 2024 年度第 4 四半期からの売上高の期ずれがあり、一時的に売上高が膨らんでいたことが影響している。その影響を除いた実力ベースでは、第 1 四半期の伸び率は前年同期比で 2 割程度であり、ほぼ想定とおりであったと考えている。

Q： 2026 年度通期の「Tarpeyo」の売上高について、前回予想から変化はあるか、伺いたい。

中野： 前回予想では、ドルベースで前期比 20～30%の伸び率を予想していたが、足元の状況から 10%台後半～20%の伸び率になりそうだと見ている。伸び率低下の要因は、米国にて腎臓疾患領域の営業人財が流動化していることや、当社が営業体制を見直したことによって、一時的に営業人員の欠員が発生し、第 1 四半期の新規患者登録の伸びが鈍化したためである。この影響が、第 2 四半期以降の売上高に現れてくると見ている。ただし、足元では欠員補充や営業体制強化は概ね完了しており、第 2 四半期以降の新規患者登録は回復すると見ている。

「Tarpeyo」は、2024 年 9 月の買収以降、順調に販売を拡大し、一定の売上規模に到達した。2026 年度からは安定的な成長フェーズに入ったと考えているが、競争環境も変化する中、さらなる拡大に向けては営業力の強化や営業体制の最適化に取り組んでいる。その一例として、Veloxis Pharmaceuticals, Inc. と Calliditas Therapeutics AB の営業組織の統合を加速している。これにより、さらに効率的な営業活動が可能となり、ターゲットとなる医師の層を拡大することができるため、当社製剤のさらなる市場浸透を図っていく。

2025 年度と比較すると売上高の伸び率は低下するが、2026 年度も 20%の伸び率を確保できるように取り組んでいく。

Q： 「Tarpeyo」について、競合医薬品による販売への影響に関する見方に変化があるのか、伺いたい。

中野： 「Tarpeyo」の通期売上高見通しの変動要因は、主に営業体制の最適化を進める過程で生じた一時的な影響であり、競合医薬品による販売への影響は想定とおり軽微である。

当社では 2026 年 2 月頃から、「Tarpeyo」を処方する腎臓内科医を対象に処方意向調査を複数回実施している。その結果、「Tarpeyo」は引き続き第一選択薬として高い評価を受けており、市場でのポジションに大きな変化はない。したがって、ピーク売上高 5 億ドルの到達が買収時の想定より早まる可能性があるという見方にも変わりはない。

Q： 「Envarsus XR」の上期売上高の見通しについて伺いたい。また、通期売上高見通しについて、前回予想から変化はあるか。

中野： 「Envarsus XR」の上期売上高は、ドルベースで 1 割台後半の伸び率を見込んでいる。通期見通しについても前回予想から変わりなく、2020－2026 年度の CAGR（年平均成長率）は引き続き 2 割台の成長率を維持する見通しである。

Q： Aicuris について、「Prevymis」のロイヤリティ収入や、「pritelivir」の上市に向けた進捗状況を知りたい。また、Aicuris の新規連結影響について、前回予想では通期で 100 億円程度のマイナスを見込んでいた。第 1 四半期の影響は 12 億円のマイナスであったが、通期見通しに変更があるか、伺いたい。

中野： Merck & Co., Inc. に導出している「Prevymis」については、販売が好調に推移しており、当社が受け取るロイヤリティ収入は前回予想の想定を上回って推移している。

「pritelivir」については、米国食品医薬局（FDA）との対話が順調に進んでおり、2026 年度第 3 四半期頃の上市見込みという想定に変わりない。為替次第ではあるが、2026 年度下期で 10 億円弱の売上貢献を期待している。

また、通期での Aicuris の新規連結影響については、前回予想と比べてマイナス影響が縮小するのではないかと見ている。Aicuris の持つパイプラインである AIC468 の研究開発の進展に伴い研究開発費は増加するが、買収に伴うのれんおよびその他無形固定資産に係る償却費やその他販管費を、前回予想時に保守的に見積もっていたためである。

【クリティカルケア事業】

Q: ACT（医療機関向け除細動器、AED 等）について、2025 年度に上市した医療機関向け除細動器の新製品「Zenix」の販売状況を伺いたい。

中野: ACT のドルベースでの第 1 四半期の売上高は、前年同期比で 11%の増収となった。この伸びを牽引しているのが「Zenix」を中心とする医療機関向け除細動器である。販売は引き続き好調に推移しており、第 2 四半期以降もこの堅調さは続くと考えている。

Q: 「LifeVest」（着用型自動除細動器）について、米国外の地域での拡大状況を含め、足元の状況を伺いたい。

中野: CMS（「LifeVest」等）のドルベースでの第 1 四半期の売上高は、前年同期比で 11%の増収となった。2024 年度から「LifeVest」の事業運営を強化したことが奏功し、米国・米国外ともに数量が増加しており、患者一人当たりの売上高も着実に伸びている。

米国外では、特にドイツ、フランス、イタリアで順調に伸びており、第 2 四半期以降もこの勢いを維持していきたいと考えている。

Q: 第 4 四半期から第 1 四半期にかけて、ACT は減収、CMS は増収となっている。それぞれの背景について伺いたい。

中野: ACT については、季節因によって例年第 4 四半期の需要が強い。加えて、2025 年度は上期の物流センターの立ち上げ時のトラブル等により、下期の売上高が一時的に増加したため、第 4 四半期から第 1 四半期にかけては減収となった。除細動器は「Zenix」を中心に堅調に推移しており、第 2 四半期以降も販売量増加を見込む。

CMS については、米国・米国外ともに「LifeVest」の数量が増加し、第 4 四半期から第 1 四半期にかけて増収となった。第 2 四半期以降も好調に推移すると期待している。

■住宅領域

【住宅事業】

Q: 国内の建築請負事業について、第 1 四半期の受注は好調に推移した。金利が上昇する中でも好調な背景について伺いたい。

坂井: 好調の要因は、これまで取り組んできた法人向け営業の強化などにより、集合住宅を中心に大型物件の受注が増加しているためである。2025 年度に新設した法人営業専門の営業部隊の活動が、2026 年度に入り軌道に乗っている。

Q: 戸建住宅の平均単価上昇の継続性や、値上げに関する今後の計画や顧客反応について伺いたい。

坂井: 戸建住宅については、都心部・郊外それぞれのニーズに応じた商品を提案するエリア戦略が奏功しており、今後も高付加価値化戦略を推進する。値上げについては、足元の受注状況を見る限り、当社の高付加価値住宅の価値を十分理解していただいていると考えている。しかし、今後中東情勢に伴うコスト上昇の影響も考えられるため、受注に影響が出ないように、状況を見ながら検討していく。

Q: 不動産開発事業について、土地仕入れ力の強化等に取り組まれているが、マンション価格の動向も踏まえた今後の戦略について伺いたい。

坂井: 足元の金利上昇やマンション価格の動向を踏まえると、事業環境が厳しくなることは想定されるが、当社はエリアを絞って展開していることもあり、足元では大きな影響は見られていない。土地仕入れ力を強化しながら、将来に向けた成長分野として事業拡大に取り組んでいく考えに変わりない。

Q: 海外住宅事業について、第1四半期の営業利益の赤字は、北米事業が要因か。黒字化に向けた対策や、減損リスクについて伺いたい。

坂井: 第1四半期の営業利益が赤字となった要因は、北米事業の苦戦である。住宅需要の減少に伴う数量減少や価格対応により前年同期比で減益となり、赤字となった。一方で、豪州事業は黒字であり、住宅需要の緩やかな回復に伴い数量が増加している。

北米事業について、足元は低需要期にあり厳しい事業環境が続いているが、コストダウンの徹底や新規顧客開拓の活動を進めていく。それによって収益性を高め、需要回復時には早期に黒字化できるように取り組んでいく。

北米事業は、中長期的には旺盛な需要があり、着実に成長すると考えているため、現時点で減損リスクは高くないと考えている。

■マテリアル領域

【領域全般】

Q: 説明会資料4ページの中東情勢影響について、第1四半期の前年同期比で在庫影響はどの程度プラスだったのか、エッセンシャルケミカル事業とパフォーマンスケミカル事業の内訳とあわせて伺いたい。

高橋: 在庫影響（在庫受払差および在庫評価損益）について、第1四半期では前年同期比で200億円強のプラス影響となった。なお、その9割程度がエッセンシャルケミカル事業によるものである。

一方、第2四半期は前年同期比で100億円程度のマイナス影響を見込んでおり、上期合計では100億円台前半のプラス影響が残ると予想している。ただし、下期にかけてナフサ価格はさらに下落すると見ているため、通期で見ると在庫影響によるプラス影響はより縮小する見通しである。

Q: 「マテリアル」の各事業について、第1四半期から第2四半期にかけての営業利益の変動要因について伺いたい。エレクトロニクス事業は減益の予想だが、需要動向を踏まえると上振れる可能性はないか。

高橋: 第1四半期から第2四半期にかけては、円高の想定に加え、季節因による固定費の増加等により、各事業において減益の予想となっている。その他の増減益要因について、事業ごとに説明する。

エレクトロニクス事業は、AI用途を中心に電子材料は引き続き堅調に推移するが、電子部品はメモリ不足に伴うスマホの販売台数減少によりカメラモジュール向けICの販売量減少を見込む。最近では、AI用途を中心とした電子材料の需要は想定を上回って推移するケースが多いため、市場の動向を注視し、確実に事業機会を捉えていきたい。

カーインテリア事業は、季節因による欧州での販売量減少を見込む。

エナジー&インフラ事業は、イオン交換膜事業におけるプラント販売の減少はあるものの、堅調な推移を見込む。

コンフォートライフ事業は、中東情勢影響により消費財事業で仮需が発生した第1四半期からの反動減を見込む。

パフォーマンスケミカル事業およびエッセンシャルケミカル事業は、ナフサ価格下落に伴う在庫影響のマイナス影響を見込む。

Q: 「マテリアル」の各事業において、原材料価格上昇に伴う仮需が発生していないか、伺いたい。

高橋: コンフォートライフ事業の消費財事業において、4-5月に仮需と見られる需要の増加があったが、「マテリアル」全体から見ると影響は大きくない。その他の事業においては大きな影響は見られていない。

また、原材料価格上昇に伴う需要減少についても、大きな影響は見られていない。

【エレクトロニクス事業】

Q: 主力製品について、第1四半期の前年同期比の売上高伸び率を伺いたい。

橋本: 「パイメル」は約3割、ガラスクロスおよびDFRは約2割の伸び率となった。一方で、カメラモジュール向けICは、メモリ不足に伴うスマホの販売台数減少により、1桁%のマイナスとなった。

Q: 石英ガラスクロスと低熱膨張ガラスクロスの上市に向けた進捗について伺いたい。

橋本: 石英ガラスクロス、低熱膨張ガラスクロスともに、開発は順調に進んでおり、2026年度中の顧客認定獲得、2027年度以降で本格的な売上貢献を目指すというスケジュールに変わりはない。

Q: ガラスクロスの単価上昇の余地について伺いたい。

橋本: 製品の高付加価値化戦略は想定どおり進捗しており、次世代ガラスクロスの販売比率は徐々に拡大している。販売製品構成の変化に加えて、原材料価格上昇を踏まえた価格転嫁により、平均単価は徐々に改善すると見込んでいる。

【エネルギー&インフラ事業】

Q: 第1四半期が前年同期比で減益となった要因について伺いたい。鉛蓄電池用セパレータの事業譲渡による影響はどの程度あったのか。また、用途構成の変化は営業利益にどのように影響しているか。

金子: 第1四半期の減益はセパレータ事業によるものであり、その主な要因の1つは鉛蓄電池用セパレータ事業の譲渡影響である。その他、ハイポア事業において、ESS用途の販売量が大幅に増加した一方で、民生・車載用途との用途構成差により利益改善が限定的であったことや、拡販に伴う設備稼働による固定費増加等の影響があった。

用途構成の変化は前回予想時の想定どおりに進捗しており、通期ではESS用途に加え、車載用途の販売量も増加を見込むことから、営業利益は前期並み、EBITDAは改善することを見込んでいる。

Q: 第1四半期の「ハイポア」(LIB用湿式セパレータ)の販売量について、ESS用途が大幅に増加している。前年同期比でどの程度伸びたのか、伺いたい。また、系統用蓄電システムやデータセンター関連等、どの用途における販売量が増加しているのか。

金子: 第1四半期のESS用途の販売量は、前年同期比で10倍以上になっている。販売量増加の主な要因は、2025年度第4四半期から販売している系統用蓄電システム向けである。系統用蓄電システム向けについては、生成AI・データセンター需要の拡大に伴う電力需要や再生エネルギー利用の拡大により需要が増加しており、第2四半期以降も堅調な販売が続くと見ている。

この他、データセンターにおける瞬断対策のために用いられるBBU (Battery Backup Unit) 向けの販売も増加しており、こちらも着実に販売量を伸ばしていく見込みである。

Q: ESS用途において、「ハイポア」の塗工膜の販売が増加する可能性はあるのか、伺いたい。

金子: 収益性向上に向けて、ESS用途においても塗工膜の販売を増やすことができないか検討しているところである。

Q: 車載用途について、足元の販売状況はどうか。欧州市場において需要が回復しつつあるようだが、御社への影響はあるか、伺いたい。

金子: 市場全体では欧州市場を中心にEV向けの需要回復の動きは見られるものの、当社の販売状況については、当社製品が採用されている案件の状況に伴い、足元では若干弱含んでいる。また、当社のセパレータ事業は北米市場をメインターゲットとしているため、欧州市場の需要回復の恩恵はあまり受けていない。

【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。