旭化成株式会社
2027年3月期第2四半期決算説明会　質疑応答要旨

開催日時
2026年11月5日（木）15:30～16:30

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 ＩＲ室長 大坪（司会）

（ヘルスケア領域）
旭化成 上席理事 中野
旭化成 執行役員 岡島

（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:　年間配当予想について、前期比6円増配の1株当たり48円とした背景と、自己株式取得についての現時点での考えはどのようなものか。
堀江:　現中期経営計画で目安として示したDOE（自己資本配当率）3%の早期実現に向け、配当予想の引き上げを決定した。
自己株式取得については、資本構成の最適化や投資案件、キャッシュ・フローの状況、株価推移等を踏まえ、機動的に検討・実施する考えに今後も変わりはない。

Q:　2026年度予想のROEは8.3%と、前期比での改善幅は限定的である。今後、ROEをどのように改善させていく考えか。
堀江:　ROE向上に向けては、当期純利益の成長が最も重要であると考えており、各事業の利益成長を通じて収益力を一層高めていく。また、自己資本についても、機動的な自己株式取得を含めた株主還元の強化等により、適正な水準を意識していく。現状のROE水準は十分ではないと認識しており、さらなる向上を目指す。

■ヘルスケア領域
【医薬・ライフサイエンス事業】
Q:　上期から下期にかけて、医薬・ライフサイエンス事業は268億円の減益を予想している。ライセンス導入費用の繰り込み方も含めて、その背景は何か。
中野:　例年どおり、下期の季節因による販売量減少や販管費増加を見込むほか、大きく2つの要因がある。
1つ目は、医薬事業の臨床試験の進展に伴う研究開発費の増加である。次世代の免疫抑制剤VEL-101（適応症：腎移植）と、Aicuris Anti-infective Cures AG（以下、Aicuris）の買収により獲得したAIC468（適応症：腎移植患者におけるBKウイルス感染）が、ともにフェーズ2に移行しており、下期はこれらの研究開発費の増加を見込んでいる。
2つ目は、Aicurisの「Hovilpri」（一般名：プリテリビル）の2026年内の上市に伴う費用の増加であ

る。上市後は、買収に伴うPPAで計上した「Hovilpri」関連の無形固定資産の償却が始まるため、下期に費用が増加する見込みである。
　また、パイプライン拡充に向けたライセンス導入活動も継続しており、交渉の進捗次第では、2026年度中に費用が発生する可能性がある。ただし、グループ全体の利益見通しを踏まえ、ライセンス導入費用を含め、医薬事業全体の研究開発費を適切にコントロールしていく。

Q:　「Tarpeyo」（腎疾患治療剤）のドルベースの通期売上高予想について、前期比でどの程度の伸び率を想定しているか。上期は伸び率が鈍化したが、下期以降の回復は期待できるか。
岡島:　前期比で1桁%台の伸び率を見込んでいる。上期の売上高の伸び率が鈍化した主な要因は、営業人員の一時的な欠員である。2026年4月の営業体制再編に加え、IgA腎症治療薬の相次ぐ上市等を背景に米国で雇用の流動性が高まり、第1四半期から第2四半期にかけて営業人員の退職が増加した。「Tarpeyo」の継続的な売上成長には新規患者の獲得が重要であるため、営業人員の不足により一部地域で新規患者数が減少し、売上高の伸びが鈍化した。現在は離職率が正常化し、欠員の補充も完了したため、新規患者数にも回復基調が見られるが、下期は上期における低い新規患者数の影響が一定程度残ると見ている。
　ただし、2027年度以降は、営業体制の正常化による効果が本格化し、売上高の成長率も再び高まると見込んでいる。

Q:　「Tarpeyo」のピーク売上高について、足元の販売状況を踏まえて変化はあるか。
岡島:　買収時に想定したグローバルでのピーク売上高5億米ドル超という目標について、現時点で変更はなく、達成に自信を持っている。「Tarpeyo」は比較的低い薬価や唯一の経口薬という特徴を有しており、今後もIgA腎症治療薬として一定のポジションを確立していくと考えている。さらに、9カ月を超える投与や再投与に関するデータの公表も予定されており、引き続き市場拡大を期待している。

Q:　「Envarsus XR」（免疫抑制剤）について、上期の売上高は順調に推移した。今後の見通しはどうか。
中野:　2026年4月の営業体制再編による効果もあって、処方が順調に拡大している。買収時の想定どおり、直近3年間および5年間の売上高の年平均成長率（CAGR）はいずれも20%台を維持しており、今後も着実な成長を見込んでいる。

Q:　2026年内に上市予定の「Hovilpri」について、下期にどの程度の業績貢献を見込んでいるか。
中野:　「Hovilpri」は2026年10月に米国食品医薬局（FDA）の承認を取得し、2026年内の上市に向けて準備を進めているが、2026年度の売上高への寄与は限定的で、1桁百万米ドルを見込んでいる。一方、医療関係者からの期待は高く、2027年度以降は本格的な売上成長を見込んでいる。買収時に想定した2030年代中盤以降のピーク売上高4億米ドル超という見通しにも変更はない。

Q:　Aicurisの新規連結に伴う営業利益へのマイナス影響は、5月発表予想（以下、当初予想）比でどのように変化しているのか。
中野:　Aicurisの新規連結による2026年度の営業利益へのマイナス影響は、AIC468のフェーズ2への移行に伴う研究開発費の増加や、「Hovilpri」上市に伴う販管費の増加等により、当初予想からやや拡大する見込みである。

【クリティカルケア事業】
Q:　CMS（「LifeVest」等）のドルベースの通期売上高予想について、前期比でどの程度の伸び率を想定しているのか。
中野:　米国、欧州ともに当初予想を上回って推移しており、前期比で1桁%後半の伸び率を見込んでいる。

Q:　クリティカルケア事業の主力製品について、今後の需要動向をどのように見ているか。
中野:　2025年9月に発売した「Zenix」（医療機関向け除細動器）は、引き続き強い引き合いがあり、今後も需要は堅調に推移すると見ている。
　「LifeVest」（着用型自動除細動器）についても、1桁%後半の伸び率を維持しており、特に欧州では米国を上回る成長率で推移している。欧州の事業規模は現時点では米国と比べて小さいものの、フランスでは「LifeVest」の適応拡大と、それに伴う保険償還の可能性についても検討が進められており、さらなる

成長余地があると考えている。

■住宅領域

【住宅事業】

Q: 国内の建築請負事業について、上期は前年同期比で増益となった一方、下期は減益予想である。資材費上昇の影響や値上げの状況を含め、その背景は何か。

坂井: 下期は、中東情勢の影響を含む資材費上昇の影響があることや、固定費が上期からの期ずれもあり下期偏重となることから、前年同期比で減益となる見込みである。価格対応は受注の状況も見ながら適切に対応しているが、受注から引渡しまでに一定の期間があるため、2026 年度の業績への寄与は限定的である。

Q: 国内の建築請負事業について、下期の受注動向をどのように見ているか。

坂井: 上期の受注は、法人営業の強化による物件の大型化・高付加価値化戦略の浸透により好調に推移した。この傾向が下期も継続すると期待している。

Q: 海外住宅事業について、上期から下期にかけて営業利益の改善を見込んでいる。北米・豪州事業それぞれの動向と、その背景は何か。

坂井: 下期に利益の改善を見込むのは、豪州事業である。その理由は、2025 年度の受注好調を背景とした注文住宅の数量増加に加え、建売住宅も下期に販売数量の増加を計画するためである。一方、北米事業の回復時期は、現段階では 2027 年度以降になると考えており、下期は上期並みの営業利益を見込む。

■マテリアル領域

【領域全般】

Q: 「マテリアル」の各事業について、上期から下期にかけての営業利益の変動要因は何か。また、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の減益に占める在庫影響はどの程度か。

高橋: エレクトロニクス事業は、季節因による販売の上期偏重や、電子部品事業の販管費増加によるマイナス影響を、AI 用途を中心とした電子材料の販売好調が上回り、増益を見込む。

カーインテリア事業は、円高影響により、若干の減益を見込む。

エナジー&インフラ事業は、「ハイポア」(LIB 用湿式セパレータ)の車載用途の販売量増加に加え、イオン交換膜法食塩電解事業も販売が堅調に推移し、増益を見込む。

コンフォートライフ事業は、経営統合により旭化成アドバンスが下期から連結除外となるため、減益を見込む。

パフォーマンスケミカル事業は、販売は堅調に推移する一方、在庫受払差によるマイナス影響や固定費の増加により、減益を見込む。138 億円の減益のうち、4 割程度が在庫受払差によるものと見ている。

エッセンシャルケミカル事業は、販売は堅調に推移するが、在庫受払差によるマイナス影響や交易条件の悪化により、減益を見込む。204 億円の減益のうち、半分以上は在庫受払差によるものと見ている。

マテリアル共通については、「マテリアル」の在庫に係る未実現利益消去額の変動等により、増益を見込む。

【エレクトロニクス事業】

Q: 「パイメル」(感光性絶縁材料)とガラスクロスについて、上期の前年同期比の売上高伸び率とその背景は何か。

橋本: 「パイメル」は、新工場の稼働率向上に伴う販売量増加や、原材料価格上昇を踏まえた価格転嫁により、約 4 割の伸び率となった。ガラスクロスは、低誘電の次世代ガラスクロスの販売比率が徐々に拡大したほか、価格転嫁により、約 2 割の伸び率となった。

Q: 通期予想が当初予想から大幅な上方修正となった背景は何か。

橋本: 円安影響のほか、「パイメル」とガラスクロスがともに AI 用途を中心に当初予想よりも販売を伸ばしている。また、ガラスクロスについては、製品構成変化の端境期であることから当初予想を保守的に見ていたことや、価格転嫁が進捗したことなども上方修正の要因である。

Q:　「パイメル」の販売好調を踏まえ、さらなる能力増強の可能性はあるか。
橋本:　2024 年 12 月に立ち上がった新工場は、2027 年度のフル稼働に向けて順調に生産量を増やしている。また、2025 年度に決定した追加の能力増強分についても、2028 年度上期の生産開始を目標に現在準備中である。旺盛な需要に応えるべく、今後もさまざまな可能性を含めて検討していく。

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はどうか。
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 年度以降の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:　AI 関連ビジネスの成長性に対してさまざまな見方があるが、エレクトロニクス事業の成長戦略に影響はあるか。
橋本:　現時点で、当社の成長戦略への影響はない。顧客からの需要は引き続き非常に強く、2027 年度以降もこの勢いは変わらないと想定している。

【パフォーマンスケミカル事業、エッセンシャルケミカル事業】
Q:　パフォーマンスケミカル事業、エッセンシャルケミカル事業それぞれについて、第 1 四半期から第 2 四半期にかけての減益要因は何か。また、第 3 四半期の利益水準をどのように見ているか。
高橋:　パフォーマンスケミカル事業、エッセンシャルケミカル事業ともに、ナフサ価格が急上昇した第 1 四半期に在庫受払差によるプラス影響が大きく、その反動減により第 2 四半期は減益となった。事業環境自体は大きく変化していない。
　下期のナフサ価格は 90,000 円／kl と想定しており、上期からの下落を見込んでいる。これに伴い、在庫受払差はマイナス方向に働くと見ており、第 3 四半期の利益水準は第 2 四半期を下回る見込みである。ただし、利益水準はナフサ価格や為替の動向によって変動するため、状況を注視していく。

Q:　パフォーマンスケミカル事業、エッセンシャルケミカル事業それぞれについて、ナフサ価格が高止まりした場合、下期予想は上振れする可能性があるか。
高橋:　ナフサ価格が下期予想の前提を上回って推移した場合、在庫受払差のマイナス影響が縮小するほか、売値も高い水準で維持されやすいため、利益が上振れする可能性はある。ただし、顧客との価格交渉や為替の動向にも左右されると考えている。

【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。