

## 旭化成株式会社 2023年3月期第3四半期決算説明会 質疑応答要旨

開催日時：2023年2月8日（水）16:00～17:00

会社側参加者：

常務執行役員 堀江 俊保

経理・財務部長 木住野 元通

上席理事 佐藤 要造

環境ソリューション事業本部 企画管理部長 高橋 琢也

環境ソリューション事業本部 セパレータ事業統括部 セパレータ事業企画部長 小野寺 隆浩

モビリティ&インダストリアル事業本部 企画管理部長 山口 伸浩

ライフイノベーション事業本部 企画管理部長 五十嵐 弘之

旭化成ホームズ 経営企画・管理本部 経営管理部長 桑 裕太

旭化成ファーマ 経営統括総部長 経営企画部長 佐藤 敬一郎

IR室長 大坪 知央

**質問者1** 2022年度は収益性が低下しており、第4四半期の営業利益は、特殊要因もあるとは思いますが100億円を下回る予想となっている。「マテリアル」について抜本的な事業構造改善を進めるという説明があったが、2023年度以降にどのような業績改善を目指しているのか。

**堀江** 抜本的な事業構造改善については、石油化学およびそれに付随する領域で検討している。具体的には申し上げられないが、着実に検討を進めていきたいと考えている。

2023年度については、「マテリアル」は厳しい事業環境下でのスタートとなる見通しだ。生産計画、固定費、価格戦略等の見直しも含めて、そのような環境下でも一定の収益を上げていくことを目指す。「住宅」については堅調な推移を、「ヘルスケア」については業績の改善を見込んでいる。

**質問者1** セパレータ事業等で減損の兆候はないか。

**堀江** セパレータ事業に関しては毎年減損の兆候の有無を確認しており、2022年度も従来通り実施する予定だ。

**質問者2** 「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、説明会資料26ページのグラフを見ると、2022年度下期の営業利益予想は、COVID-19感染拡大による人工呼吸器需要増加のプラス影響が生じる以前の水準を下回っている。一過性の要因の影響が大きいと思うが、2022年度下期にはそれがどの程度織り込まれているのか。また、買収事業のシナジー効果が今後出てくると思うが、COVID-19感染拡大以前の状況を上回る水準に回復する時期についてはどう見ているか。2023年度上期には戻ると考えてよいか、あるいはもう少し時間がかかるか。

併せて、医薬・医療事業について、主力製剤は堅調に見えるが、それ以外で何か大きな動きがあ

れば教えてほしい。

**大坪** クリティカルケア事業に関して、2021年度から2022年度にかけての一過性の減益要因としては、人工呼吸器特需関連のプラス影響やRespicardia買収時の会計処理のプラス影響がなくなったことに加え、Itamarの新規連結影響等がある。RespicardiaとItamarに関しては、今後伸びていくことを期待している事業だが、のれん償却を含めまだ利益貢献には時間がかかる見通しだ。

既存事業に関しては、従来お伝えしている通り、2021年度第4四半期以降、除細動器において半導体を中心とした部材調達難の影響を大きく受けており、販売数量の減少に加え、調達費用が増加している。ただしこれに関しては、2021年度第4四半期を底として四半期ごとに改善が続いており、2023年度に向けても改善基調を見込んでいる。

なお除細動器に関しては、2022年度第3四半期に、景気後退を背景として北米を中心に医療機関が除細動器等の購入を控える動きがあり、受注減少の影響を受けた。ただし第4四半期にかけては受注が改善すると見ており、2023年度に向けても改善を見込んでいる。これらを踏まえ、クリティカルケア事業に関しては、2023年度は利益成長を期待している。

**佐藤** 医薬事業に関してご説明する。説明会資料34ページに記載している通り、主力製剤は順調に推移している。「テリボン」は、第3四半期累計で前年同期比18億円の増収となり、「ケブザラ」「プラケニル」も順調に伸びた。また、ここには記載していないが、ライセンス収入で14億円のプラスがあり、医薬事業は第3四半期累計で前年同期比増収・増益となった。2022年9月に「テリボン」の後発品が発売されたが、「テリボン」全体の売上高に対する影響は限定的と考えており、当初想定した範囲内だと見ている。オートインジェクターの販売数量も順調に伸長しており、「テリボン」全体として増収となった。第4四半期も同様の展開を想定している。

**大坪** Veloxisの「Envarsus XR」についてご説明する。第3四半期累計で前年同期比31%の増収であり、着実に売上高を伸ばしている。従来申し上げている通り新規患者の獲得も順調に進んでおり、2023年度に向けてもこの流れが続くと見ている。

医療事業においては、主力商品の「プラノバ」に関して、前年同期比ではCOVID-19関連の特需の剥落により一時的に販売が落ちているが、第2四半期から第3四半期、そして第3四半期から第4四半期にかけては、従来のバイオ医薬品、血漿分画製剤向け等の需要が伸び、増収となっている。2022年度に買収したバイオ医薬品CDMOのBionovaに関しては、利益貢献にはもう少し時間がかかるが、顧客からの引き合いが順調であること等から生産能力を4倍に増強することを決定しており、長期的に成長していくことを期待している。

**質問者2** クリティカルケア事業の営業利益がCOVID-19感染拡大前の2019年度の水準まで回復する時期についてはどうか。買収による償却等の影響を大きく受けていると思うが、それらはシナジー等によりカバーされる想定だったと思う。2023年度には回復すると考えてよいか。

また、Bionovaは無形固定資産の額が400億円弱で、償却等により当初は年間40億円程度の減益要因となると見ているが、2025年頃から黒字化するようなイメージで考えてよいか。

**大坪** クリティカルケア事業に関しては、2023年度以降の計画についてはまだ申し上げられることがないが、そのような可能性もあると考える。Bionovaに関しては、ご指摘の通り償却の影響があるものの、CDMOの市場は年平均成長率として12%程度で伸びており、特に当社が強みを有する次世代抗体医薬はさらに伸びると見ている。着実に利益を成長させ、数年後には黒字化を見込めると考えている。

**質問者3** 説明会資料39ページを見ると、「マテリアル」の営業利益は、第2四半期から第3四半期、第4四半期にかけて減益で、第4四半期には75億円の赤字になる見通しとなっている。この四半期ごとの推移について説明をお願いしたい。また、アクリロニトリル（AN）の稼働率とスプレッドも教えてほしい。

**高橋** 環境ソリューション事業についてご説明する。第2四半期から第3四半期、第4四半期と減益になっているが、全般的な傾向は従来と変わっておらず、景気減退により需要が想定よりも大きく落ちている状況だ。加えて、上期に続き下期も原料価格が下落しており、在庫影響が減益要因となっている。また、一方ではANを始めとして、原料価格の上昇や販売価格の下落により交易条件が悪化している製品もある。販売数量の減少や在庫調整に伴い操業度が低下している製品もあり、各種要因が重なって減益となっている。

ANの稼働率は7割台で、引き続き需要を見ながら稼働調整を行っている。スプレッドについては、第3四半期はAN市況1,513ドル/トン、プロピレン市況873ドル/トン、スプレッド640ドル/トンとなった。前回予想では第3四半期のスプレッド想定を700ドル/トンとしており、若干それを下回った。第4四半期については、中国の春節明けの状況は注視する必要があるが、AN市況1,500ドル/トン、プロピレン市況900ドル/トン、スプレッド600ドル/トンという前提で見ている。

**小野寺** セパレータ事業に関してご説明する。LIB用セパレータの販売数量は、第2四半期から第4四半期にかけて、車載用途を中心に顧客の半導体不足や部材不足の解消に伴い回復基調だ。ただしスマートフォンを中心とした民生用途は、第2四半期から第3四半期に向けて上向いたものの、12月から中国のCOVID-19感染拡大による減速があり、第4四半期は販売数量が落ちる見通しだ。

営業利益に関しては、2021年度下期から在庫水準が高くなっており生産調整を行っている影響がある他、第2四半期から第3四半期にかけてはPolypore買収ののれん等の償却影響が円安により増加し、マイナス要因となっている。加えて、鉛蓄電池用セパレータでは第2四半期から第4四半期にかけて原燃料高騰の影響が続いている状況だ。

**山口** モビリティ&インダストリアル事業では、第2四半期から第3四半期にかけて、中国・欧州等

における景気後退に伴う販売数量の減少に加え、中国を中心とした家電用途等における顧客の在庫削減の動きにも影響を受けている。また、当社自身が在庫圧縮に努めていることもあり、操業度が悪化している。第4四半期も状況は大きくは変わらないが、価格転嫁の進展や、半導体不足の緩やかな改善等による販売数量の若干の増加、固定費削減努力等により、第3四半期からは若干増益を見込んでいる。

**五十嵐** ライフイノベーション事業では、第2四半期から第3四半期、第4四半期にかけて、特にデジタルソリューション事業において、スマートフォン・パソコン等の情報機器や産業機器の世界的な需要低迷により顧客の稼働率が低下し、当社への需要が減少している。第4四半期も回復の兆しはまだ見えておらず、中国の春節等もあり、第3四半期から減益となる予想だ。コンフォートライフ事業でも、季節性により販売数量が減少する消費財等を中心に減益を見込んでいる。

**質問者3** 基盤マテリアル事業が第2四半期から第3四半期にかけて54億円の減益となっている。ANの稼働率はあまり変わっていないとのことだが、何が減益の要因なのか。

**高橋** ANについては、第3四半期に韓国で定期修理があり、在庫調整の意味も含めて停止期間を通常よりも少し長めにした。運転している間は7割程度の稼働率で変わりはないが、そのような形での稼働調整は行っている。また、市況に応じて交易条件が悪化している部分もある。原料価格の下落により、在庫受払差も想定以上に大きな減益要因となっている。

**質問者3** 現中期経営計画の中で、「マテリアル」は石油化学関連事業を中心に収益安定化を優先し、付加価値の高い事業の構成比を高める方針を掲げているが、景況感の悪化に応じてかなり業績が悪化しているように見える。需要減少以上の稼働調整を行っている製品が多いようだが、それにしても利益水準の低下が大きく、第4四半期は「マテリアル」全体として赤字の予想だ。この状況についてどのように考えているか。改善の見通しは。

**高橋** 基盤マテリアル事業は第3四半期、第4四半期と赤字が続く見通しであり、ご指摘の通り、稼働調整により上期に積みあがった在庫の圧縮を図っている影響が出ている。加えて、下期は固定費の増加や在庫影響等、営業利益の悪化要因が多く重なる見込みだ。2023年度も、需要の見通しが不透明であり、厳しい環境下でのスタートとなると見ている。そういった状況の中でいかに収益を上げていくか、現在計画を策定中だ。引き続き収益改善に取り組んでいく。

**質問者4** 説明会資料24ページに、「ヘルスケア」の医薬・医療事業、クリティカルケア事業の営業利益予想の下方修正の要因が記載されている。これらについて、影響の大きさはどのような順になるか。また、「プラノバ」の在庫調整が終了する時期の見通しや、Bionovaの売上の遅れの原因、景気後退を背景とした除細動器の需要減の状況等について、詳しく教えてほしい。

**佐藤** 医薬事業に関しては、予定していたライセンス収入が2023年度にずれ込むことに加え、「テ

リボン」について、想定していた販売数量には届かない見通しだという点がある。先ほどご説明した通り、「テリボン」は凍結乾燥剤の減少をオートインジェクターでカバーしたものの、COVID-19感染拡大や、競合品の影響等を受けた。

**大坪** 医療事業に関しては、「プラノバ」の販売数量が、顧客の一時的な在庫調整等により、想定に届かない見通しだ。Bionovaについては、受注は好調だが、足元では北米の景気後退等を背景として顧客のプロジェクトが後ろ倒しになるケースがあり、売上が遅れているという状況だ。

クリティカルケア事業に関しては、景気悪化に伴い医療機関向け除細動器の受注が大きく落ち込んでいることが主要な要因だ。利益への影響では、減収に加え、操業度の低下や、医療機関向け除細動器が減少してAEDが増加したという製品構成差もある。

**質問者4** 医薬・医療事業における33億円の下方修正については、ライセンス収入の期ずれが大きいのか。また、「プラノバ」は第4四半期には在庫調整が終了し販売が回復すると見てよいか。除細動器についても、第3四半期が一時的に悪かったものの、足元では改善してきている状況か。

**大坪** 医薬・医療事業に関しては、医療事業の下方修正の方が大きく、中でもBionovaの影響が大きい。除細動器については、受注の落ち込みは第3四半期が底であると考えており、第4四半期にかけては改善を見込んでいる。ただし北米の景気動向によるものなので、状況を注視していく。

**質問者5** 基盤マテリアル事業の損益悪化について、一過性の要因もご説明いただいたが、2023年度も楽観はできない状況だ。石油化学関連事業の抜本的な構造改革については、従前の説明等から、「マテリアル」の中でも比較的小さな事業群を対象とする印象を受けていたが、それよりも踏み込んだ対応に向けて方針転換をしているか。また、効果が見えてくる時間軸についてはどうか。狙いとしては、赤字の改善なのか、あるいはROAの改善なのか等、可能な範囲で伺いたい。

**堀江** 中計で考えていた構造改革から方向転換したということではない。前中計から取り組んでいた「戦略再構築事業」の改革推進は、比較的規模の小さい事業を対象として進めてきたが、現中計では「抜本的な事業構造転換」が必要だと考え、着手している。

時間軸については申し上げるのが難しく、合意から実行に至るまでは時間がかかるが、基本的なデザインをまずは描いていきたいと考えている。大きな狙いの1つとしては、中国経済の変動へのエクスポージャーを減らしていくことがあり、対象事業はかなり幅広く考えていく。個別の交渉状況についてはお伝えできないが、考え方について特段大きな変更はないとご理解いただきたい。

**質問者5** バランスシートにも大きな影響が出てくる可能性はあるか。

**堀江** その通りだ。当社の経営は従来どちらかというとフロー中心に見てきたが、バランスシートの強化も大きな課題だと考えており、改善に取り組んでいく。

**質問者6** 住宅事業について伺いたい。2022年度の営業利益予想は今回変更がないが、建築請負部門の受注については、第3四半期の前年同期比の増減率が前回の下期予想を下回っており、1月は+10%となったものの、2月、3月もあまり楽観はできない状況かと思う。そのような中で、2023年度に向けてはどのような対策を考えているか。資材について、木材価格が下がってきているが、鋼材価格は高止まりしており、どのように対応するのか。また、海外事業について、これまで北米事業は人口が増加する地域に展開しているのであまり心配はないという説明だったが、本日のプレゼンテーションの中で、北米事業の工事件数が減少という話があった。想定していたよりも状況が厳しいのか。

**衆** 受注の状況については、説明会資料32ページに記載している通り、前年同期比で上期は-7.3%、第3四半期は-10.8%となった。前回予想において、下期は前年同期比+2%と見ていたが、第3四半期の実績を受けて-3.8%に下方修正した。ご指摘の通り1月は高単価物件の受注の好調等により+10%となったものの、第4四半期としては+2%と見込んでおり、通年では-5.7%という予想だ。

2023年度に向けては、これらの受注高減少はマイナス影響となる。ただし、従来注力してきた物件の大型化・高付加価値化というマーケティング戦略の継続や、固定費等のコストダウンにより、利益を改善させていきたいと考えている。2023年度の計画は現在策定中だ。資材については、鋼材価格は依然高止まりしているが、コストダウンも継続的に進めており、できる限り資材価格の影響を相殺していく。

海外事業については、インフレや金利上昇の影響により、米国全体として着工件数が前年比で約2割減少しており、人口が増加している当社の展開地域でも、顧客であるビルダーが着工調整に入るなど影響を受けている。ただし金利に関しては、30年の住宅ローンの金利が2022年11月で7.2%に達した後、2023年1月には5.9%まで下落している。米国市場については、各種状況を注視しているところだ。

**質問者6** 2023年度については、建築請負部門の受注状況が仮に改善しなかった場合も、不動産部門も含めて考えればそこまで業績は悪化しないという見立てか。

**衆** 2023年度は、建築請負部門では棟数の減少が予想されるが、不動産部門で大型マンションの販売を予定することや、海外事業部門で豪州事業の回復を期待していることなどから、住宅事業全体では収益貢献を目指していく。

以上

**【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。