

旭化成株式会社 2023年3月期決算説明会 議事録要旨

開催日時：2023年5月10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
上席理事（環境ソリューション事業担当補佐） 高橋（琢）
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 糸
旭化成ファーマ 経営統括総部 経営企画部長 高橋（雅）
IR室長 大坪（司会）

P2 説明のポイント

本日は2023年度業績予想を中心にご説明する。2023年度は、上期は総じて厳しい事業環境が続くが、下期にかけて緩やかに改善すると想定している。

株主還元については、2022年度の期末配当は予定通り1株当たり18円とし、通期で36円とした。2023年度も基本的にはこの水準を維持したいと考えている。

中期経営計画に掲げる事業ポートフォリオ転換については、新たに旭化成建材の岩国工場の閉鎖を発表した。

1. 2022年度通期実績

P4 2022年度実績（連結）

2022年度の売上高は2兆7,265億円で、過去最高となった。営業利益は1,284億円で、3月8日発表の予想に対し若干上振れした。

親会社株主に帰属する当期純利益（以下、当期純利益）は、Polypore International（以下、Polypore）の減損損失1,864億円を計上した影響により、913億円の損失となった。

P5 2022年度実績（セグメント別）

「ヘルスケア」の営業利益は、2021年度（以下、前期）比で減益となった。クリティカルケア事業において、前期の人工呼吸器特需の影響がなくなったことや、買収影響等の一時的要因に加え、部材調達難の影響等を受けた。

「住宅」は順調に推移し、前期比で増益となった。

「マテリアル」は前期比で大幅減益となった。基盤マテリアル事業では、交易条件悪化に加え、中国を中心とした景気後退により需給バランスが悪化した。基盤マテリアル事業以外では、

リチウムイオン電池（以下、LIB）用セパレータや、エンジニアリング樹脂等の販売数量が減少した。

P6 連結損益計算書

営業外損益は前期比で162億円減少し、68億円の損失となった。要因の1つは、PTT Asahi Chemical Company Limited等の収益悪化による持分損益投資の悪化だ。また、受注から納期までが長期間にわたる一部の事業においては、早期に為替予約を行っているため、円安による為替差損が生じた。

P7 特別損益

特別損失は、Polyporeの減損損失計上により前期比で大幅に悪化した。他には、宮崎県延岡市にある石炭火力発電所の撤去費用の引当を固定資産処分損に含んでいることや、2022年4月のベンベルグ工場火災に関連する費用を火災損失に計上していること等がある。

P8 連結貸借対照表

貸借対照表では、Polyporeの減損計上で無形固定資産が減少した一方、棚卸資産が増加した。結果として資産合計は34,545億円となり、2022年3月末から約1,000億円増加した。

純資産では利益剰余金がPolypore減損影響で減少したが、負債では固定負債が増加した。

P9 連結キャッシュ・フロー計算書

営業キャッシュ・フローは、運転資金の増加等により約900億円のキャッシュ・インに留まった。配当後フリー・キャッシュ・フローは、約1,700億円のキャッシュ・アウトとなった。

P10 主な経営指標の推移

2022年度は営業利益率が大きく低下した。営業利益から法人税等を差し引いた額を分子とするROICも4%まで下がっている。ROEは分子が当期純利益であり、2022年度はマイナスとなった。

2. 2023年度通期予想

P13 経営環境に関する足元の状況と今後の見通し

2023年度業績予想の前提となる事業環境については、全般的に下期に向かって緩やかな改善を見込むが、上期はまだかなり厳しい状況が続くと見ている。

P14 2023年度予想（連結）

2023年度は、売上高は過去最高となる2兆8,650億円、営業利益は1,600億円と予想している。営業利益率は、改善を見込むものの、まだ十分な回復とは言えない状況だ。当期純利益は2022年度のPolypore減損に伴う純損失計上から大幅に改善し、1,000億円を見込む。予想の前提として、為替レートはUSドルが130円／ドル、ユーロが135円／ユーロ、国産ナフサは68,000円／k1と想定している。

P15 2023年度予想（セグメント別）

各セグメントの営業利益動向について、2022年度比でご説明する。

「ヘルスケア」では、医薬・医療事業は、主力製品が堅調に推移する一方で、医薬事業の研究開発費や活動費増加、医療事業における原燃料価格高騰の影響等により減益となる見通しだ。クリティカルケア事業は、部品調達難が徐々に改善し需要も下期には戻ってくると想定してお

り、増益となる見通しだ。セグメント全体では増益を予想している。

「住宅」も、着実に営業利益を積み上げ、増益を予想する。

「マテリアル」は、Polypore減損に伴いのれん償却費等が147億円減少するが、それを除いても、その他の要因により増益となる見込みだ。

P16 株主還元

先にご説明した通り、2023年度は事業環境が不透明であるものの、現在の配当水準を維持したいと考えている。

3. セグメント別詳細

P18 マテリアル：2022年度実績

続いて、セグメント別の状況をご説明する。

「マテリアル」の2021年度から2022年度にかけての増減要因をグラフに示している。原燃料因に次いでその他因の-512億円が大きい。主な内訳は、モビリティ&インダストリアル事業で約-200億円、ライフイノベーション事業で-90億円である。モビリティ&インダストリアル事業では、エンジニアリング樹脂の販売数量が需要低迷により減少し、操業度差等の固定費悪化が大きなマイナス要因となった。ライフイノベーション事業では、半導体工場火災関連の特損振替の減少や、いくつかの事業における能力増強等に伴う固定費の増加がマイナス要因となっている。

また、環境ソリューション事業のその他因は-6億円だが、ここには社内売りの利益302億円が含まれており、実態としては在庫受払差や、販売数量減による操業度低下等の固定費悪化等で300億円強のマイナス要因がある。社内売りの利益については、マテリアルセグメント全体としては相殺されるが、要因分析の補正の為、マテリアル共通の原燃料因とその他因にそれぞれ302億円のプラスとマイナスを入れて表示している。

P19 マテリアル：事業別概況

2023年度にかけては、環境ソリューション事業の営業利益は、2022年度の-23億円から164億円へと増益を予想している。Polyporeののれん償却費等の減少が147億円の増益要因となっていることに加え、基盤マテリアル事業で需要や市況が下期に向けて緩やかに改善することを見込んでいる。モビリティ&インダストリアル事業は、108億円から123億円へと増益の予想だ。全般的に需給は大きく改善するわけではないが、自動車内装材やエンジニアリング樹脂の販売数量回復を見込んでいる。ライフイノベーション事業は、成長事業であるデジタルソリューション事業の伸びを見込み、278億円から305億円へと増益を予想している。

P21 マテリアル：セパレータ事業の状況

セパレータ事業の状況について少し詳しくご説明する。左側のグラフは「ハイポア」の販売量の推移を示している。色の薄い部分が民生用途、濃い部分が車載用途である。2020年度あたりから車載用途が伸び、現在では、民生用途を上回っている。

右側のグラフでは、棒グラフはセパレータ事業合計での売上高推移を、折れ線グラフはEBITDA推移を示している。車載用途比率の増加に伴い「ハイポア」の平均価格が下がってきているこ

とに加え、2022年度は、民生用途で中国のハイエンド向け需要が減少し、EBITDAが大きく低下した。

P22 住宅：2022年度実績

「住宅」の営業利益は、2021年度の729億円に対し、2022年度は760億円へと増益になった。建築請負部門において、物件の大型化・高付加価値化による平均単価上昇により資材価格高騰の影響をカバーしたことに加え、不動産部門や海外事業部門等も伸長した。

P23 住宅：事業別概況

2023年度にかけては、建築請負部門は2022年度に受注棟数が減少したこと等から若干の減益を予想している。一方、不動産部門では賃貸管理事業の堅調な推移や大型の分譲マンションの竣工等により増益を見込み、海外事業部門も豪州事業で原材料高の価格転嫁が進むことに伴う利益率改善等により増益を見込んでいる。これらにより、「住宅」全体では2022年度比で増益を予想している。

P27 ヘルスケア：2022年度実績

「ヘルスケア」の営業利益は、2021年度の522億円に対し、2022年度は419億円へと減益になった。その他因が117億円のマイナスとなっており、いくつかの特殊要因がある。医療事業におけるBionovaの新規連結影響に加え、クリティカルケア事業において、前期にはまだCOVID-19による人工呼吸器特需に伴う影響が残っていたことや、Itamarの新規連結影響、前期のRespicardia買収時の会計処理によるプラス影響などだ。

P28 ヘルスケア：事業別概況

2023年度にかけては、医薬・医療事業は若干の減益を予想している。医薬事業において、Veloxisの「Envarsus XR」が順調に伸びることを見込むものの、2022年度にライセンス収入が多かったことや、2023年度にライセンス導入費等の販管費の増加を見込むことなどによる。

クリティカルケア事業は増益を予想している。「LifeVest」の堅調な推移に加え、除細動器の部材調達難の影響が下期に向かって改善する見込みだ。医療機関向け除細動器の受注については、2022年度下期から減速しているが、2023年度下期にかけては緩やかに改善に向かうと見ている。

P30 ヘルスケア：クリティカルケア事業の業績動向（ドルベース）

クリティカルケア事業のUSドルベースの業績をグラフに示している。先程の通り、2021年度から2022年度にかけての減益には、いくつかの特殊要因がある。2019年度下期から2021年度上期までは、COVID-19による人工呼吸器の特需があった。2022年度はその影響がなくなったことに加え、買収した企業の新規連結によるマイナス影響を受けた。2023年度は、クリティカルケア事業が成長路線に戻り再び伸びていくと見ている。

【質疑応答】

質問者1 2023年度業績予想について、景気が悪化に向かう中、下期の営業利益1,085億円は過去に通年で最高益を計上した年度の下期を上回る水準だ。上期から下期への大幅増益の見方に

ついて説明いただきたい。

堀江 「マテリアル」に関しては、上期には水島地区におけるナフサクラッカー等の定期修理の影響を織り込んでいるが、下期にはそれが無い。また、ANの市況も上期から下期にかけて徐々に改善すると見ている。背景として、2022年度に前年比で減少したANの世界需要が2023年度は再び増加に転じる見通しであることや、2023年度の中国メーカーの増設が前年よりも少ないこと等がある。加えて、高騰していたアンモニア市況も下がってきており、そのプラス影響も大きい。

「住宅」に関しては、建築請負部門で下期に収益が偏重する従来の季節性に加え、2023年度は不動産部門の分譲マンションの販売が下期に集中している。海外事業部門については、米国の金融不安はあるものの、当社の展開地域であるアリゾナ州、ネバダ州はファンダメンタルズとしては住宅不足の状況にあり、下期に向けて需要が回復すると見ている。

「ヘルスケア」に関しては、AED（自動体外式除細動器）や「LifeVest」等が下期にかけて改善する見通しだ。除細動器の部材調達難については、まだ一部残っているが、かなり解消が進んでいる。医療機関向け除細動器の受注減速についても、上期から下期にかけて徐々に改善を見込んでいる。

質問者2 「ヘルスケア」の2023年度業績予想について詳しく伺いたい。クリティカルケア事業において除細動器の部材調達難が解消しつつあるとのことだが、もう生産への懸念はない状況か。同事業について、その他に何かリスクはあるか。

大坪 部材調達難の影響は、2022年度から2023年度にかけて大きく解消していく見通しだ。まだ調達難が残る部材についても、全く手に入らないわけではなく、状況は改善に向かっている。それを受けて2023年度は特にAEDの販売数量増を見込んでいる。医療機関向け除細動器については、2022年度下期からの受注減速影響が2023年度にも残るものの、徐々に改善していくと見ている。

質問者2 医薬・医療事業については、2022年度から2023年度にかけての売上高の伸びが医薬事業で75億円、医療事業で100億円程度にとどまる予想となっている。医薬事業は、薬価改定があったとはいえ、「Envarsus XR」が伸びることを考えると若干物足りない印象だ。また、医療事業では原燃料価格高騰の影響があるとのことだが、ウイルス除去フィルターのようなBtoBの製品でもコストを価格に転嫁できないものなのか。2023年度の医薬・医療事業の収益を圧迫している要因と、それらが解消されていく確度、その背景について教えてほしい。

高橋 まず国内の医薬事業についてお答えする。2022年度にはライセンス収入の計上があったが、2023年度はそれが無くなる影響がある。「テリボン」「ケブザラ」「プラケニル」等の製剤は着実に伸びるものの、「テリボン」については、オートインジェクターの増収をジェネリック製剤の影響による凍結乾燥剤の減収が一部相殺する見通しだ。

大坪 海外の医薬事業については、「Envarsus XR」の売上高は2021年度から2022年度にかけて3割程度伸びており、2023年度にかけても同程度の伸びを見込んでいる。

医療事業については、「プラノバ」の販売数量増に加え、2022年7月から連結しているCDMO事

業のBionovaも業績を伸ばす見通しだ。原燃料価格の高騰については、価格転嫁に努めているものの、やはり影響は受ける。それに加え、COVID-19による活動制約がなくなったことによる活動経費の増加等も織り込んでいる。

質問者3 「マテリアル」について、2023年度にかけての増減益要因をサブセグメントごとに詳しく伺いたい。

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に関しては、一般的な電子材料・電子部品の需要環境に対し増益幅が大きいように見える。また、コンフォートライフ事業は減益の計画になっており、スパンボンド不織布事業の統合による影響があるとしても減益が大きいように見える。それぞれどのような要因があるのか。

モビリティ&インダストリアル事業に関しては、Sageでの価格転嫁の状況等を踏まえると保守的な計画という印象だ。自動車生産の回復による影響をどのように見ているのか。

高橋 環境ソリューション事業についてご説明する。基盤マテリアル事業では、2022年度は第1四半期から第4四半期にかけて期を追うごとに収益が悪化した。要因としては、全般的な需要減、市況下落、交易条件悪化に加えて、原料価格下落による在庫受払差のマイナス影響も大きかった。さらに、第4四半期には石炭在庫の評価下げという一過性の要因があった。それに対し2023年度は、下期に向けて緩やかな需要回復や在庫受払差の改善を見込んでいる。上期には水島地区の定期修理もあり、下期にかけて収益が改善する計画としている。

基盤マテリアル事業以外については、大きな要因として、セパレータ事業においてPolypore減損に伴うのれん償却等の減少がある。営業利益はそれを除くと伸びていないが、LIB用セパレータの販売数量は伸びると見ている。

森脇 モビリティ&インダストリアル事業についてご説明する。世界の自動車生産台数は、2022年は7,600万台、2023年は8,300万台と想定しており、それを受けて2023年度はエンジニアリング樹脂、自動車内装材等で販売数量の増加および操業度改善を見込んでいる。原燃料、特にエネルギーコストは高止まりを想定しているものの、2023年度は前年比で増益の計画だ。

五十嵐 ライフイノベーション事業についてご説明する。デジタルソリューション事業では、2022年度上期は半導体関連製品が堅調に推移したが、第3四半期、第4四半期と市況が悪化した。2023年度は下期に向けて市況の回復を想定している。加えて、電子部品および電子材料において、当社が中期的にターゲットとしているハイエンド分野のテーマでの新規案件獲得も2023年度下期以降に期待している。

一方でコンフォートライフ事業は、2023年度は前年比で減益の計画だ。市況は徐々に回復していくが、固定費が増加する見込みだ。ベンベルグ工場の火災に伴い2022年度は一部の費用を特別損失に振り替えていたが、稼働再開によりそれを営業費用に戻すことや、エネルギーコスト等の上昇の影響、一部の製品における能力増強等による償却費増などの要因がある。

質問者3 モビリティ&インダストリアル事業について、2023年度は自動車生産の回復に伴い販売数量が増加する想定であるにもかかわらず、売上高が横ばいなのはなぜか。

森脇 一部の製品での価格下落や、上期を中心にまだ市況が十分に回復していないものがある

ことなどが要因だ。

質問者3 デジタルソリューション事業の2023年度下期予想が強気にも見えるが、ターゲットとしているテーマにおける新規案件獲得とはどのようなものか。

五十嵐 いくつかあるが、例えば電子材料の基板材料では、高機能パッケージ用途に注力している。電子部品では、車載向けのサウンドマネジメント関連製品で、比較的高級な車種を対象に実績が出つつある。

質問者3 環境ソリューション事業の基盤マテリアル事業以外の部分について、Polypore減損の影響を除くと20億円程の減益になっているが、何によるものか。

高橋 合成ゴム事業において、2022年度に生産したコストの高い在庫による影響などがある。なおセパレータ事業に関しては、販売数量が伸びるものの、固定費の増加等により営業利益の回復には若干時間がかかる見通しだ。

質問者4 「ヘルスケア」に関して伺いたい。医薬・医療事業において、Veloxisの「Envarsus XR」の売上高が2023年度も前年比で3割程度伸びるという説明があったが、2022年度第3四半期から第4四半期にかけては売上高が減少しており、2021年度から2022年度にかけての伸び率も若干鈍化している。このあたりの状況について詳しく教えてほしい。また、Bionovaが2023年度にかけて伸長するとのことだが、米国の金融不安についてはどのような前提としているか。

クリティカルケア事業に関しても、医療機関向け除細動器は米国の景況感に影響を受けていると思うが、下期にかけての回復の確度はどうか。また、「LifeVest」について、2022年度の第4四半期の状況はどうだったか。

大坪 医薬事業の「Envarsus XR」については、2022年度通期の米国売上高は、前年比30%の伸びとなっており、期待通りに成長している。2023年度も同じような水準での伸びを期待している。2022年度第4四半期の売上高減少は、通常の変動の範囲内であると考えている。新規腎移植患者向けの処方当初想定を上回って増加しており、現在、タクロリムス市場において15%を超えるシェアを獲得できていると見ている。COVID-19によるMRの活動制約が解消し、新規顧客を獲得できている状況だ。

医療事業のBionovaについては、売上高・営業利益ともに、2023年度も着実な伸びを期待している。米国で金融不安によりバイオベンチャー企業の資金調達難の問題が起きているが、当社に関しては、顧客側でプロジェクトの延期やパイプラインの優先順位づけ等が起きているものの、キャンセルはほぼ生じていない状況だ。新規の受注も獲得できている。

クリティカルケア事業に関しては、除細動器の部材調達難の影響が改善してきており、2023年度はAEDの販売数量の増加を見込んでいる。一方で、2022年度下期より医療機関向け除細動器の受注が減速しており、2023年上期までは低調が続く見通しだ。下期にかけて徐々に改善していくと見ている。「LifeVest」については、2022年度は営業人員の不足による受注減の影響を保険償還状況の改善等でカバーした。2023年度は、保険償還状況の改善に加え、営業人員の増強が下期にかけて効いてくると見ており、業績を伸ばしていく想定だ。

質問者5 「マテリアル」について伺いたい。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の営業利益は、2022年度第3四半期は32億円、第4四半期は5億円であった。季節性が大きい事業だとは思いますが、そこから2023年度上期は71億円と大きく改善する計画であり、電子材料・電子部品それぞれの状況を教えてほしい。足元の市況からすると、第4四半期から第1四半期にかけてはあまり改善しないのではないかと。御社の場合、中国のスマートフォンの影響も大きいと思うが、改善についてどう見ているか。

また、LIB用セパレータの2023年度の販売数量の見通しを、民生と車載それぞれについて教えてほしい。伸びるのは、欧州自動車メーカー向けか、北米自動車メーカー向けか。

五十嵐 デジタルソリューション事業の営業利益について、2023年度上期予想の71億円は、2022年度第1四半期の67億円よりも低い水準であり、2022年度第4四半期に5億円まで落ち込んだところから、少し回復するという状況だ。回復を見込む根拠として、例えばSIA（米国半導体工業会）の統計によると、2023年3月の半導体世界売上高（3ヶ月移動平均値）は、10ヶ月ぶりに前月比でプラスに転じた。また、台湾の大手ファウンドリは、売上高が前年同期ではまだマイナスだが、前月比では2ヶ月連続でプラスとなったと発表している。当社顧客の発注計画でも、10月以降、早いところは7月以降に数量の増加が見受けられる。

小野寺 セパレータ事業に関して、説明会資料21ページにLIB用セパレータの販売量推移を示している。2020年度、2021年度は、COVID-19による巣ごもり需要で民生用途の販売が大きく伸びた。2022年度はその反動減に加え、中国の景気減退および2022年12月以降のCOVID-19政策の方針転換に伴い、特に第4四半期に民生用途の販売が大きく落ち込んだ。2023年度については、中国の景気動向にもよるが、第1四半期から第4四半期に向けて緩やかに回復していくと見ている。ただし、2020年度、2021年度の水準には及ばない想定だ。

車載用途については、2022年度は半導体不足に加え、ロシア・ウクライナ情勢の影響による自動車部品不足があり、第1四半期に販売数量が減少した。徐々に改善が進んでおり、2023年度は第1四半期から第4四半期にかけて数量の増加を見込む。アジアを中心とした既存の顧客を通じ、アジア、欧州、そして今後市場拡大が見込まれる米国の需要に応えていく。

質問者5 民生用途の回復は、特定の大手スマートフォンメーカーか、それとも全体的な回復基調か。また、LIB用セパレータの2023年度の販売数量の伸びをどの程度と見ているか。

小野寺 民生用途は、中国のスマートフォン市場を中心に、全体的な回復を想定している。LIB用セパレータの2023年度の販売数量は、2022年度比で50%前後伸びるという計画だ。

質問者6 住宅事業の建築請負部門について伺いたい。2023年度は前年比で減益の予想になっているが、営業利益は上期112億円に対し下期229億円と、下期偏重である。これは受注が足元では悪いものの、ここから回復することを想定しての予想なのか、あるいは受注以外の要因があるのか。また、2023年度の受注高目標が前年比10%増となっており、ここまで伸びる理由は何か。

桑 業績が下期にかけて伸びるのは、季節因に加えて、平均単価の上昇を想定しているためだ。受注目標については、戸建・集合ともにミドルからハイエンド層の市場にはまだ伸びしろがあ

り、従来から取り組んでいる大型化・高付加価値化を促進し目標を達成したいと考えている。戸建住宅については、2023年4月には重量鉄骨の大屋根型の新商品を発売し、富裕層向けの商品ラインアップを拡充した。集合住宅については、旭化成不動産レジデンスとの連携を一層強化し、より付加価値の高い賃貸住宅の受注に注力する。

質問者6 受注高10%増の達成には、単価と数量どちらが効くのか。

桑 集合住宅を中心に主には単価アップを見込んでいる。

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。

【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。