

旭化成株式会社 2024年3月期第1四半期決算説明会 議事録要旨

開催日時：2023年8月3日（木）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 セパレーター事業企画部長 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
IR室長 大坪（司会）

P2 説明のポイント

堀江 2023年度第1四半期（以下、当期）の実績は、前年同期比で減収、営業利益も減益となった。「マテリアル」で需要回復の遅延や市況下落の影響を受けた他、「ヘルスケア」で医療事業における買収影響などがあったことが減益の要因である。ただし、5月に発表した2023年度業績予想（以下、当初予想）に対しては、当期はほぼ想定どおりに推移している。

2023年度上期の業績予想については、「マテリアル」において依然として経営環境が厳しい状況が続くという前提の下、前年同期比で減益を予想する。一方、「住宅」と「ヘルスケア」については、当初予想を上回る業績を見込む。「マテリアル」における事業ポートフォリオ転換を加速することが大きな課題だと認識している。

株主還元については、当初予想から変更はなく、中間配当は1株当たり18円を予想している。

P4 2023年度第1四半期実績（連結）

当期の売上高は6,507億円で、前年同期比で3%弱減少した。営業利益は218億円で、前年同期比で56%減少した。親会社株主に帰属する四半期純利益は96億円で、前年同期比で68%減少した。

P5 2023年度第1四半期実績（セグメント別）

「ヘルスケア」の営業利益は、前年同期比で53億円の減益となった。医薬・医療事業におけるBionovaの新規連結影響や販管費の増加等によるものだ。

「住宅」は19億円の減益となった。建築請負部門において資材高騰の影響を受けたことや、北米事業において、木材市況下落に対し高い売値を維持できた前年同期に対し、当期は

市況価格が落ち着いたため、利益率が低下した。

「マテリアル」は 191 億円の大幅減益となった。石化関連事業において、中国需要の回復が遅れていることによる販売量の減少や在庫受払差などがあり、減益となった。ライフインベーション事業においても、一部需要が減速し販売量が減少した。

P6 連結損益計算書

営業外損益は前年同期比で 26 億円の減益となった。PTT Asahi Chemical Company Limited の業績悪化等で持分法投資損益が 16 億円の益から 3 億円の損へ悪化したことが主因である。

P7 特別損益

特別損益は 24 億円の損となり、前年同期比で 5 億円悪化した。内容に多少変化はあるが大きな差は出ていないため、詳細な説明は割愛する。

P8 連結貸借対照表

総資産は、2023 年度 3 月末から 1,512 億円増加した。流動資産、固定資産ともに増加しており、流動資産では棚卸資産が若干増加した。負債については、固定負債が 600 億円増加した。また、純資産において、その他の包括利益累計額が約 1,000 億円増加しているが、これは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 0.03 上昇し、0.59 となった。

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 302 億円のキャッシュ・インとなり、前年同期比で 703 億円改善した。投資キャッシュ・フローはキャッシュ・アウトが減少し、その結果、フリー・キャッシュ・フローは前年同期比で 973 億円改善した。2022 年度は棚卸資産、特に在庫が増加したため、2023 年度は削減に取り組んでいる。まだその効果が十分ではないため、引き続き営業キャッシュ・フローの改善に向け努力していく。現金及び現金同等物は 2022 年度末から 566 億円増加した。

P11 2023 年度上期業績予想（連結）

上期予想については、売上高は 1 兆 3,450 億円とほぼ前年同期並みの計画だ。一方、営業利益は第 1 四半期の実績 218 億円に対して、第 2 四半期は 242 億円、上期合計は 460 億円と予想し、前年同期比で 46% の減益を見込んでいる。上期の四半期純利益は 220 億円で、57% の減益と予想している。

P12 2023 年度上期業績予想（セグメント別、前年同期比）

上期の営業利益について、「ヘルスケア」は前年同期比で 68 億円の減益を予想している。クリティカルケア事業については増益を予想する一方、医薬・医療事業は、医療事業における Bionova の新規連結に伴うマイナス要因、医薬事業は研究開発費などの販管費増加等により、減益を見込む。

「住宅」は、28 億円の減益を予想している。建築請負部門において資材高騰の影響を受けていることなどが要因だが、確実に高付加価値化を推進しており、比較的堅調に推移して

いる。

「マテリアル」は、中国の景気回復の遅れ等により需要が伸びず、販売量の減少等により285億円の減益を予想している。

P13 2023年度上期業績予想（セグメント別、前回予想比）

上期の営業利益は、当初予想に対し「ヘルスケア」と「住宅」では上方修正となった。

一方、「マテリアル」は下方修正となっており、中国の景気が想定していたほど回復しない中で、事業ポートフォリオ変革とコストダウンを推し進めていく必要がある。

P15 マテリアル：2023年度第1四半期実績

続いて、セグメント別の状況をご説明する。

「マテリアル」について、前年同期から当期にかけての営業利益の増減要因をグラフに示している。数量因は75億円のマイナスとなった。売値因、原燃料因、為替因を合わせた交易条件はプラスとなったが、その他因は149億円のマイナスとなった。その他因の悪化の原因は、販売数量減少を背景とした操業度悪化や在庫受払差等である。

P16 マテリアル：事業別概況

当期から第2四半期にかけての各事業の営業利益の動きを説明する。環境ソリューション事業はさらに悪化し、-7億円から-35億円への減益を予想している。これは、基盤マテリアル事業における定期修理などの特殊要因も影響している。

モビリティ&インダストリアル事業は、30億円から16億円への減益を予想している。エンジニアリング樹脂事業は比較的堅調な推移を予想するが、自動車内装材事業においては、欧米の夏季休暇シーズンの影響で出荷が当期に前倒しとなる季節因があり、減益を予想している。

ライフイノベーション事業は45億円から58億円への増益を予想する。デジタルソリューション事業において、当期は中国の汎用系スマートフォン等の需要減退で若干苦戦したが、第2四半期は販売数量が改善に向かうと見ている。

P18 住宅：2023年度第1四半期実績

「住宅」については、前年同期から当期にかけて、営業利益の増減要因に特段大きな動きはない。その他差の中の、海外事業による15億円の減益は、主に木材市況変動の影響によるものだ。

P19 住宅：事業別概況

第2四半期にかけては、建築請負、不動産、海外事業の各部門が増益に向かうと予想する。建築請負部門は第2四半期にかけ工事量が増加する季節因があり、不動産部門は分譲マンションの販売戸数が増加することを見込む。海外事業部門では、豪州において、資材価格の高騰影響を価格転嫁した物件の工事が進捗し利益率が改善することが主要因である。総じて、「住宅」は当初予想を上回るペースで推移している。

P22 ヘルスケア：2023年度第1四半期実績

「ヘルスケア」については、前年同期から当期にかけて営業利益は53億円の減益となっ

た。その他因の 58 億円のマイナスが主因である。医療事業における Bionova の新規連結による減益影響や、医薬事業での販管費の増加等が影響した。

P23 ヘルスケア：事業別概況

第 2 四半期にかけては、医薬・医療事業では、製品の販売は堅調だが販管費の増加により若干の減益と予想している。

クリティカルケア事業は、当期好調だった着用型自動除細動器「LifeVest」は減益を見込むが、除細動器の増販が期待できるため、増益を予想している。

「ヘルスケア」としては、当初予想を上回るペースで推移している。

P28 海外売上高

当期の海外売上高比率は 54% となり、前年同期比で上昇した。アジアの比率が 21% から 18% に減少した一方、米国、次いで欧州の比率が伸長した。アジアの内、中国については、9.4% から 9.0% となった。米国は「ヘルスケア」を中心とした堅調な推移や、住宅事業の北米事業における Focus 社の新規連結が反映された結果と見ている。

今回、2023 年度通期の業績予想は見直しを行っていない。上期の営業利益予想は 515 億円から 460 億円に若干下方修正したが、下期については今後精査する予定である。中国需要の回復が鈍いという前提の下、コスト削減および事業ポートフォリオ転換を進めていく。

【質疑応答】

質問者 1 事業ポートフォリオ改革について伺いたい。対象領域は特に「マテリアル」だと思うが、改革の加速に向け具体的にどんなことを実行するのか。

堀江 4 月の経営説明会で、石油化学チェーン関連事業における構造転換を進める考えをお伝えした。そのための具体的な実行計画を、今練っているところだ。まだ公表できる段階にないが、実行を急いでいく。ベストオーナーという視点も踏まえて議論しており、場合によっては売却する事業もある。一部は交渉中であり、一部は全体計画を構想中という状況だ。

質問者 1 改革により ROE がどの程度改善する等、数字で示せるものはないか。

堀江 特に重視しているのは、バランスシートの改善だ。資産をもう少し圧縮し、膨らみ続けられないようにしたいと考えている。一方で、成長事業にどの程度の投下資本が必要となるかという点も関わってくるため、具体的に公表には、もう少し時間をいただきたい。

質問者 2 「住宅」について伺いたい。建築請負部門では、第 1 四半期の受注はかなり低調だった。第 2 四半期は前年同期比でプラスとなる計画だが、ある程度目途が立っているのか。

桑 第 1 四半期の受注高は、前年同期比で -16% と大きく落ち込んだ。最も大きな要因は、前年同期において 4 月の受注高が特に高かった影響により、今年 4 月のマイナス幅が大きかったことである。前年同期比は 5 月以降改善傾向にあり、6 月は +11% で、7 月も回復が続

くと考えている。第 2 四半期の受注高は前年同期比で+6%を目標としているが、第 1 四半期の落ち幅が大きかったために、上期全体では-5%という予想である。

質問者 2 構成比の大きい戸建系の受注が特に減っているが、第 2 四半期は受注高がかなり回復し徐々に 4 桁億円となる予想だ。戸建系の回復も含め、確度は高いと見ているか。

条 戸建系の受注棟数は落ちているが、大型化・高付加価値化戦略は、まだ地方都市等においては拡大の余地があり、高価格帯商品を新たに展開している。中高級層をターゲットとする商品はこれまで首都圏を中心に受注をけん引してきたが、地方都市に向けても高付加価値化戦略を進めていくことで、戸建系の受注高回復を見込んでいる。

質問者 2 「住宅」の海外事業について伺いたい。第 1 四半期から第 2 四半期にかけて減収・増益を予想しているが、その理由は豪州において物件の製品構成が改善するためか。また、木材市況等が沈静化したため下期についても引き続き改善が続くと見てよいのか。

条 海外事業は、第 1 半期から第 2 半期にかけ、豪州も北米も堅調な推移を見込んでいる。ただし、北米においては金利の高止まりの状況を注視しており、売上高は若干保守的に微減収と予想している。営業利益は、豪州において資材価格高騰を受けて値上げした物件の工事が第 2 四半期から進捗していくため、利益率の改善により増益を見込んでいる。

下期にかけても、北米の着工件数は第 1 四半期から第 2 四半期にかけ回復が見られたことから、順調に推移すると見ている。

質問者 2 北米の住宅事業は、塩化ビニル樹脂市況などを見てもかなり厳しい状況だと思う。金利が下がる気配はない中で、回復すると見ている根拠は何か。

条 住宅ローン金利は高止まりの懸念があるが、当社が事業を行うアリゾナ州やネバダ州における住宅実需は底堅い。人口流入が大きく中古住宅不足が続いているなど需要は強く、着工件数は回復すると見込んでいる。

質問者 3 「ヘルスケア」について、上期の営業利益予想を前回予想から 11 億円上方修正している。この要因と直近の状況について伺いたい。説明会資料 24 ページを拝見しているが、医療事業の売上高を下方修正した要因は何か。また、クリティカルケア事業の営業利益を 3 割程度上方修正しているが、その理由は部材調達難の解消が想定以上のペースで進んでいるためか。

大坪 医療事業の売上高下方修正については、2022 年度に買収した CDMO 事業の Bionova がバイオベンチャー企業の資金調達難等の影響を受けていること等が要因だ。受注はしているものの、その実行および売上計上が想定どおり行われていない状況だ。加えてウイルス除去フィルター「プラノバ」についても、一部の顧客が COVID-19 影響で増加していた在庫の調整に入っていることを受け、当初想定より販売数量が減少している。

クリティカルケア事業の営業利益上方修正については、2022 年度から影響を受けている除細動器等の部材調達難が想定以上に改善することが要因である。特に AED（自動体外式除細動器）の出荷が好調に推移している。また、2021 年度に買収した睡眠時無呼吸症の診断

デバイスを扱う Itamar も、当初想定より少し販売が上振れしている。

質問者 3 説明会資料 25 ページの主要医薬品売上高を拝見すると、「テリボン」は若干低調にも見えるが、競合他社の新薬の影響について伺いたい。

高橋 「テリボン」にはオートインジェクターと凍結乾燥製剤の 2 種類がある。凍結乾燥製剤は 2022 年 9 月に発売された後発品の影響があり、想定以上に防衛できてはいるものの、当期は前年同期比では減収となった。一方オートインジェクターは、順調に販売量を伸ばしているが、当初予想に比べると少し伸び悩んでいる。これは、凍結乾燥製剤の後発品に対する防衛にリソースを集中したことで、オートインジェクターのプロモーションが手薄になってしまったことが要因だと考えている。今後は改めてオートインジェクターにリソースをシフトし、下期にかけて販売数量を伸ばしていく計画である。

なお、競合他社の新薬については、現段階では特に影響を受けていないと考えている。

質問者 3 「LifeVest」の受注が回復傾向とのことだが、2022 年度後半に販売が低調となった医療機関向け除細動器の受注状況はどうか。また、AED の受注堅調は続いているか。

大坪 医療機関向け除細動器の受注低調は現在も影響が残っており、第 4 四半期から第 1 四半期にかけて販売数量は若干減少している。第 2 四半期および下期にかけて受注が回復していくか注視している。ただし 2023 年度はもともと AED が除細動器事業をけん引すると見ており、その点については想定以上に順調である。

なお「LifeVest」については、売上高が四半期ごとにバラつく傾向がある。当期は、保険償還状況の改善により前年同期比で堅調に推移したが、営業人員不足の影響で数量面では伸びていない。ただし、現時点で営業人員はほぼ充足できており、下期にかけては受注を改善し売上高を伸ばしていけると見込んでいる。

質問者 4 「マテリアル」に関して、アクリロニトリル（以下、AN）の市況・スプレッドの第 1 四半期実績および第 2 四半期予想と、稼働率を教えてください。

また、リチウムイオン電池（以下、LIB）用セパレータの販売数量について、当初想定では 2023 年度は前期比で 5 割程度伸ばす計画とされていたが、第 1 四半期実績および上期予想の状況はどうか。

加えて、デジタルソリューション事業の上期予想の下方修正が大きいですが、先ほど説明のあったスマートフォン用の電子部品、電子材料の低迷が主な要因か。

田中 AN についてお答えする。稼働に関しては、需要が弱いことから 7 割前後の稼働率が継続している。第 2 四半期も、在庫圧縮を進める関係で同水準が続く見通しだ。市況・スプレッドに関しては、第 1 四半期実績は AN 市況が 1,339 ドル／トン、プロピレン市況が 834 ドル／トン、スプレッドが 505 ドル／トンであった。第 2 四半期は AN 市況が 1,150 ドル／トン、プロピレンが 700 ドル／トン、スプレッドが 450 ドル／トンと、若干悪化すると見ている。第 1 四半期から第 2 四半期にかけて、販売数量は若干増加するものの、需要は弱い状況が続いている。

小野寺 LIB用セパレータの販売数量は、当初想定では2023年度は民生用途と車載用途のいずれも需要が回復するという前提で、前期比約5割の伸びを見込んでいたが、第1四半期は前年同期比で1桁%の伸びとなり、第2四半期は同1~2割の伸びを見込んでいる。年間の販売数量見通しについては、特に中国の景気動向を注視しながら精査しているところだ。

五十嵐 デジタルソリューション事業については、第1四半期の悪化要因はご指摘の通りスマートフォンが中心で、特にミドルからローエンドのスマートフォンにおいて中国景気の影響を受けている。スマートフォンやサーバー関連市況の低調による影響は、電子部品、電子材料のいずれにおいても受けているが、加えて電子部品では、電動工具等でCOVID-19関連需要が一服した影響もある。これらの販売数量減少やそれに伴う操業度悪化に加え、在庫受払差により減益となった。

質問者5 環境ソリューション事業において、基盤マテリアル事業以外の事業に関して、第1四半期の前年同期比での増益額が、Polypore減損に伴うのれん償却費の減少幅よりも小さい背景は何か。また、LIB用セパレータの価格動向や需給バランスはどうか。大手電池メーカー各社は売上高が前年同期比で大きく伸びているようだが、御社の販売数量が伸び悩んでいる要因は何か。

小野寺 セパレータ事業の第1四半期実績は、前年同期比で減収・増益だが、営業利益はのれん償却費減少の影響を除くと減益だ。LIB用セパレータの販売数量は、車載用途ではロシアのウクライナ侵攻等の影響があった前年同期から改善しているが、民生用途では中国景気影響等により減少した。加えて、操業度低下の影響や、経時的な価格改定等による売値下落があった。

質問者6 モビリティ&インダストリアル事業について、第1四半期から第2四半期にかけての減益要因として自動車内装材の季節性の説明があったが、売上高は同期間で増加する見通しとなっている。増収だが減益となる理由は、製品構成差によるものか。

また、ライフイノベーション事業のコンフォートライフ事業について、第1四半期が前年同期比で減益となった要因は何か。

森脇 モビリティ&インダストリアル事業では、第1四半期から第2四半期にかけて自動車内装材が減収となる一方で、エンジニアリング樹脂が増収となる見込みだ。減益の要因としては、自動車内装材の減収に伴う減益に加え、ナイロン原料で定期修理や在庫影響等を、機能性コーティングで中国向け販売の減少、アジアの汎用品を含めた市況下落・スプレッド悪化等を見込んでいる。また、第1四半期には特殊要因による増益があったが、第2四半期にはそれがないという影響もある。これらを合わせて増収・減益となる見通しだ。

五十嵐 コンフォートライフ事業では、第1四半期で前年同期比減益となった要因としては、販売数量の減少が大きい。キュプラ繊維の「ベンベルグ」は2022年4月に火災があり、前年同期は在庫の販売により需要に応えることができたが、足元では需要に対し生産が追いつ

いていない状況だ。その他にも、いくつかの製品で景気減速の影響を受けて販売数量が減少している。また、2022年に能力増強を行った製品については償却費の増加等の影響もある。

質問者6 コンフォートライフ事業について、第2四半期の営業利益は前年同期の水準には届かない想定か。

五十嵐 そのように見ている。ただし中国市場の回復や「ベンベルグ」の生産増等により、第1四半期からは増益となる見通しだ。

質問者7 「Envarsus XR」について、第1四半期の売上高は好調だったが、過去の推移を見ると四半期ごとに増減動向にバラつきがあるように思う。継続的に増加しない要因は何か。また、第1四半期から第2四半期にかけて売上高は伸びる見通しか。

大坪 「Envarsus XR」の第1四半期の売上高は前年同期比+32%という想定以上の伸びとなった。一方で第2四半期は、第1四半期からは若干落ちると見ている。米国の夏季休暇シーズンには処方減少する傾向があるという季節因等によるものだ。上期全体としては、前年同期比で想定並みの伸びが期待できると考えている。

質問者8 CDMO事業等で業績の伸びが想定よりも遅れているという説明があったが、CDMOを手掛けるBionovaや、Itamar、Respicardia等について、シナジー効果の顕在化促進のための策および中長期的な事業拡大の考え方を教えてほしい。

大坪 クリティカルケア事業のItamar、Respicardiaは、睡眠時無呼吸症の診断・治療に関するデバイスを手掛けている。睡眠時無呼吸症は心臓疾患と相互関係があるとされており、例えば「LifeVest」を取り扱う医療機関にそれらのデバイスを紹介すること等でシナジーが見込めると考えている。

Itamarについては、黒字化まではもう少し時間がかかるが、前年同期比では売上高も伸びており、着実に損失が縮減している。今後のシナジー効果にも期待している。

質問者8 Itamar、Respicardia、Bionovaのいずれも、買収時の想定に沿って伸びており、減損損失計上等の懸念はない状況か。それとも想定より遅延しているのか。

大坪 現時点では減損の兆候は認識していない。Bionovaは2022度を買収したばかりだが、足元は米国バイオベンチャー企業の資金調達難等の影響で当初想定よりは若干遅れている。Itamar、Respicardiaは2021年度に買収した会社で、当初想定より若干遅れているものの、足元では着実に伸びており、今後の成長にも期待している。

質問者8 Bionovaについては、米国バイオベンチャー企業の資金調達難が一部で深刻化しているが、それを加味しても減損リスクはまだ考えなくてよい状況か。

大坪 ご理解の通りだ。当社としても事業環境を注視していく。

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。