

旭化成株式会社
2026 年 3 月期第 3 四半期決算説明会 質疑応答要旨

開催日時

2026 年 2 月 4 日（水）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 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 取締役兼常務執行役員 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: 業績予想は 11 月発表予想（以下、前回予想）から上方修正しており、増配の期待が高まっている。その一方で、年間の配当予想は前回予想から変更していない背景を伺いたい。第 4 四半期において、減損損失等の一過性の損失が発生するリスクを想定しているのか。

堀江: 業績予想の変動リスクとして、為替が円高に推移する可能性を懸念していた。ただし、足元では為替は安定しているため、現時点では業績予想の達成に特段のリスクはないと見ている。年間配当は通期実績を踏まえて検討していくが、目安としている DOE3%は早期に達成したいと考えている。

Q: 2025 年 11 月に決定した自己株式取得が現時点でまだ進んでいない背景を伺いたい。

堀江: 1 月 27 日に発表した西日本におけるエチレン生産体制に関する検討等、事業ポートフォリオ変革のプロジェクトが複数進行していたためだ。その他の要因はなく、今後順次取得していく。

Q: 持分法投資損益が第 3 四半期の前年同期比、および第 2 四半期から第 3 四半期にかけて改善している背景を伺いたい。

木住野: 2024 年 11 月に持分法適用会社である PTT Asahi Chemical Co., Ltd. の事業の撤退を決定し、2024 年度第 3 四半期に工場設備の撤去費用を引当計上したが、撤去工事の契約締結に伴い想定よりも撤去費用が減少することが確定したため、2025 年度第 3 四半期に引当金戻入益を計上したためである。

Q: 2026 年度以降の特別損益の見通しについて伺いたい。2026 年度も当期純利益の増益を目指す考えか。

堀江: 特別利益については、政策保有株式の売却を引き続き加速して実行していく。一方、特別損失については、事業ポートフォリオ変革を進める中で一定の計上が見込まれる。ただし、想定していない巨額の損失が計上されることがないように、中期的な戦略を意識しながら特別損益をコントロールしていく。

2026 年度の計画は現在検討しているところだが、当期純利益も増益を目指す考えだ。

■ヘルスケア領域

【医薬・ライフサイエンス事業】

Q: 医薬事業において前回予想からの上方修正要因となっている Calliditas Therapeutics AB の一時金収入とは、具体的にどのようなものか。また、第4四半期に発生しうる費用について、伺いたい。

中野: 中国および欧州での「Tarpeyo」(腎疾患治療剤)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、こちらの販売も想定以上に好調に推移していることに伴い、第3四半期にマイルストーン収入を計上した。

また、ライセンスインの費用は、第4四半期において一部発生を見込んでいるが、プロジェクトの進捗状況を反映して前回予想からは減少する見込みである。加えて、第4四半期は、例年の季節性による研究開発費等の固定費の集中を見込む。

Q: 「Tarpeyo」の米国での売上高は、四半期で80百万ドル程度の水準が続いており、あまり伸びていないように見える。販売状況をどのように評価しているか。また、2026年度の売上高の伸び率をどのように見ているか伺いたい。

中野: 「Tarpeyo」は、「Nefecon」(「Tarpeyo」の一般名)が「2025年版KDIGO(Kidney Disease: Improving Global Outcomes)IgA腎症およびIgA血管炎の管理に関する国際ガイドライン」において、病因となる血中のIgAの減少が唯一証明されたIgA腎症治療薬として推奨されたこと等を背景に、買収時の想定よりも医師への浸透が早まっていることから、予定どおり好調な販売が続いている。四半期では、カレンダーの関係で売上高が変動することもあり、右肩上がりでの増収とはなっていないが、前年同期比では順調に増収となっている。

2026年度に向けては、売上高の規模が拡大したため2025年度並みの成長率を維持することは難しいかもしれないが、前期比で20～30%台での成長を期待している。

Q: Veloxis Pharmaceuticals, Inc. の「Envarsus XR」(免疫抑制剤)について、足元の販売状況をどのように評価しているか。また、2026年度の売上高の伸び率をどのように見ているか伺いたい。

中野: 「Envarsus XR」の4～12月実績の売上高は前年同期比で約10%の伸び率となっており、上期までの伸び率から下がっている。この要因は、2024年度第3四半期に価格交渉の過程での一過性の収入が計上されたことに加え、2025年度第3四半期はカレンダーの関係で販売量が伸びにくかったことだ。ただし、過去5年間のCAGRで見ると、20%台前半程度の成長率を維持している。

腎移植市場は本来数%の成長を想定していたが、足元では腎臓移植のドナー数が律速となり伸び悩んでいる。その中でも、戦略的なマーケティング活動によって「Envarsus XR」のタクロリムス市場におけるシェアは拡大しており、2026年度に向けても1割台後半の成長率を想定している。

【クリティカルケア事業】

Q: 第3四半期は、通常クリスマス休暇による季節因の影響により売上高が伸びにくいと思うが、2025年度は第2四半期から第3四半期にかけてACT(医療機関向け除細動器、AED等)を中心に売上高が増加している。この背景を伺いたい。

中野: ACTの売上高が増加した主な要因は、9月末に上市した医療機関向け除細動器の新製品の販売が本格化したことや、新たな物流センターの立ち上げ時のトラブルの影響により第2四半期の出荷の一部が第3四半期にずれ込んだこと、競合他社のリコール影響によるAEDの販売量増加である。

なお、医療機関向け除細動器の新製品は、現在想定を上回るペースで販売が伸びており、第4四半期も好調に推移すると見ている。

Q: 4～12月実績が、前年同期比で増収となった一方で減益となった背景を伺いたい。また、第2四半期で発生した新たな物流センターの立ち上げ時のトラブルの影響は解消したのか。

中野: 減益の主な要因は、第2四半期に発生した物流センターの立ち上げに伴うトラブル対応で一過性の販管費が増加したことや、上期の医療機関向け除細動器の新製品上市前の買い控えによってACTの製品構成が悪化した影響だ。

なお、物流センターのトラブルは現時点で概ね解消している。

Q: Itamar Medical Ltd. (以下、Itamar) の睡眠時無呼吸症診断デバイスの販売状況を伺いたい。

中野: Itamar の4-12月実績の売上高は、前年同期比で2割程度と順調に増加した。閉塞性睡眠時無呼吸症の初の治療薬が米国で承認され、本疾患に対する患者からの認知度が高まること等から、今後さらに売上成長が加速することを期待している。

■住宅領域

【住宅事業】

Q: 2025年度の建築請負事業の受注高は、前期比で若干減少する見通しとなっている。足元の受注状況を踏まえて、2025年度末の受注残高はどの程度になりそうか。また、2026年度の建築請負事業の売上高の見通しを伺いたい。

坂井: 4-12月実績の受注高は、上期の苦戦が響き前年同期比で若干減少した。ただし、第3四半期は11月以降の受注が堅調に推移しており、この状況が続けば2025年度末の受注残高は概ね例年と同水準で推移すると見ている。

2026年度の売上高の見通しは現在精査中だが、2026年度上期の受注も影響するため、引き続き受注拡大に向けて取り組んでいく。

Q: 第4四半期の不動産開発事業の営業利益が赤字となっている要因を伺いたい。

坂井: 第4四半期は、分譲マンションの販売が期せずして非常に少ないタイミングとなるため、一時的に赤字を見込んでいる。急速な事業環境の悪化等、特に懸念があるわけではない。

■マテリアル領域

【エレクトロニクス事業】

Q: 「パイメル」(感光性絶縁材料)、ガラスクロス、DFR、カメラモジュール向けICについて、2025年度の売上高の伸び率予想を伺いたい。ガラスクロスの伸び率は、市場の伸び率よりも弱いように思うが、背景は何か。

橋本: 4-12月実績の売上高は前年同期比で、「パイメル」は約3割、ガラスクロス、DFR、カメラモジュール向けICはそれぞれ約1割の伸び率となっており、通期でも同程度の伸び率になると見ている。

ガラスクロスの生産はフル稼働の状態であるため、今後は現世代品から次世代品へと切り替えを進め、高付加価値戦略を推進することで利益成長を図っていく。2025年度下期は、生産製品の切り替えに伴う端境期でもあり、若干現世代品の販売量が落ちるが、2026年度以降は着実に売上高を伸ばしていけると見込んでいる。

Q: 「パイメル」およびガラスクロスの値上げの検討状況を伺いたい。

橋本: 「パイメル」、ガラスクロスともに値上げは容易ではないが、原材料価格や諸経費が上昇している状況も踏まえて、引き続き検討していく。

Q: 石英ガラスクロスに関して顧客の認定や量産に向けた見通しはどうか。

橋本: 2025年度時点ですでに顧客評価のためのサンプルを出荷しており、2026年度に顧客認定の獲得、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で進めている。

石英ガラスクロスは、通常のガラス原糸よりも脆い石英ガラス原糸を用いるため取り扱いが難しいが、仕様確定から開発、製造、品質保証まで可能な自社一貫体制を構築しているといった当社の強みを活かしていく。

Q: ガラスクロスについて、御社は低誘電タイプの製品に強みがあるが、低熱膨張タイプの製品の開発状況について伺いたい。

橋本: 現在開発を進めており、顧客による評価を実施している段階だ。具体的な上市時期は未定だが、今後数年以内での上市を目指している。

Q: カメラモジュール向けICについて、2026年度の業績を考える上でのリスク要因を伺いたい。

橋本: 主要な用途であるスマートフォンの市場が、2026年度以降どのように変動するかはリスク要因として注視する必要があるが、現時点では引き続き順調に伸びていくことを見込んでいる。

【カーインテリア事業】

Q: 第3四半期から第4四半期にかけて増益の予想となる要因について伺いたい。また、第4四半期以降の事業環境はどのように見ているのか。

高橋: 第3四半期から第4四半期にかけては、製品構成差や固定費抑制により、増益を見込む。

第4四半期以降の事業環境については、自動車市場全体は引き続き注視する必要があるものの、自動車内装材市場は比較的堅調に推移すると見込む。

【エネルギー&インフラ事業】

Q: 第3四半期から第4四半期にかけて、売上高は横ばいを見込む一方で増益を予想する要因について伺いたい。

高橋: セパレータ事業において鉛蓄電池用セパレータ事業の譲渡影響がある一方、イオン交換膜法食塩電解事業において第4四半期にプラント販売が集中することを見込むためである。なお、イオン交換膜法食塩電解事業は、2026年度も堅調な推移を見込んでいる。

Q: 北米投資を決定した時点では、2026年度上期に「ハイポア」(LIB用湿式セパレータ)の塗工能力を増強することにより、収益の改善を見込んでいたと思う。現時点での2026年度の損益の見通しを伺いたい。また、塗工能力の増強は予定どおりに進めるのか。

金子: EV市場の立ち上がりは遅れているが、2026年度に向けては系統電力のESS(電力貯蔵システム)用途において需要が立ち上がることにより、「ハイポア」の販売量が増加し、収益が改善すると見込んでいる。塗工能力の増強に伴う収益改善は、EV向けの需要をターゲットとした計画であったため、収益性の高い塗工膜の販売量増加による収益への寄与は2027年度以降に本格化すると見ている。

塗工能力増強の工事は予定どおりに進捗しているが、稼働時期については市場の状況を見ながら最適な時期を見極めていく考えであり、2026年度における償却費増加の影響は限定的だと見ている。

Q: 中期経営計画における2027年度の営業利益目標に対して、足元の営業利益は厳しい状況だ。セパレータ事業の中期的な業績の見通しについて伺いたい。

金子: 足元では、北米のEV市場の立ち上がりが遅れている中で、カナダ工場の建設に向けた初期費用等の固定費が一時的に発生しており、営業利益が悪化し、EBITDAもマイナスとなっている。ただし、2030年以降の中長期で見ると、北米のEV市場が立ち上がり、LIB用セパレータの需要が拡大するという見通しに変わりはない。カナダ工場建設は予定どおり進めていくが、市場環境や顧客の需要を見極めて稼働開始時期を最適化することにより、立上げコスト等の固定費の発生時期をコントロールし、損益の最大化を図っていく。

【エッセンシャルケミカル事業】

Q: 4-12月実績の減益要因となっている在庫受払差および定期修理の影響によるマイナスの規模感はいずれどの程度か。また、第3四半期から第4四半期にかけて減益の予想となる要因について伺いたい。

高橋: 4-12月実績の減益額のうち、水島地区の定期修理影響が50億円程度である。その残りのほとんどが、ナフサ価格下落に伴う在庫受払差の影響や交易条件の悪化によるものだ。

第3四半期から第4四半期にかけては、引き続き需要が低調に推移することに加えて、季節性の固定費増加や、エラストマー事業において原材料であるブタジエンの市況急騰により交易条件の悪化を見込むこと等から、減益を予想している。

Q: 西日本におけるエチレン生産体制のグリーン化および生産能力の最適化について先日発表があったが、ケミカル事業における構造転換の進捗状況について伺いたい。

堀江: 現在検討を続けているところであり、皆さまにできる限り早い段階で伝えられるよう着実に進めていく。

【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。