

2024年度 第2四半期決算説明会 質疑応答要旨

開催日 : 2024年11月7日(木)10:00~11:00

説明者及び質疑対応者 : 代表取締役 社長 上島 宏之
代表取締役 専務執行役員 池本 真也
取締役 常務執行役員 鎌田 昌利
執行役員 経営企画本部長 狭川 浩一
執行役員 経営管理本部長 半羽 一裕

説明内容: 2024年度第2四半期決算概況および通期業績見通し
中期経営計画 ACE 2.0

【質問1】

通期の営業利益計画について、会社全体では365億円を据え置きにされていますが、セグメント別では、生活関連だけで52億円の下方修正をしている一方、残りの四つのセグメントの上方修正で全てカバーした構図になっています。生活関連の下方修正要因は何でしょうか。生活関連の通期修正計画42億円、上期実績19億円、下期計画は22億円となっておりますが、この利益計画水準がボトムだと考えてよろしいのでしょうか。また、今後の収益改善策を教えてください。

(上島)

まず、通期の計画におきまして四つのセグメントで上方修正となっておりますが、一つのマイナスしておりますセグメント、生活関連につきましては、ほぼ数字の下方修正分はPrinovaグループの製造ビジネスにおけるもの。それと、ナガセヴィータにおきまして、上期、化粧品向けの機能性素材の売上が思った以上に進まなかった。特に、最終消費地としての中国市場が想定以上に伸びなかったこと。この二つが大きな要因となります。これ以上悪くなるとは決して思っておりませんので、ボトムだと考えていただいたら結構かと思えます。

今後については当然収益性の改善を考えておりまして、Prinovaグループにつきましては、ユタ工場での稼働率のアップに向けた新たな商品の投入によりまして、新規顧客を開拓していく、あるいは効率性の向上を図っていくことを考えております。

ナガセヴィータにつきましては、既に化粧品の機能性素材の販売の旬のシーズンは終わっておりますので、来期に向けた仕込みを進めているということと、新規の顧客の囲い込みを進めております。

【質問2】

通期営業利益計画365億円、上期実績210億円、下期計画は155億円となっておりますが、上期と下期の差がマイナス55億円もあり、下期計画がかなり保守的に見えます。セグメント別の上期下期の差は、機能素材がマイナス22億円、電子・エネルギー、マイナス12億円、加工材料、マイナス11億円、モビリティ、マイナス8億円となっておりますが、通期計画を上方修正した四つのセグメントは、修正

後でも保守的な計画となっているのでしょうか。

(上島)

過去、当社は、期中の修正につきましては、概ね 10%以上の上振れ若しくは下振れした場合に発表させていただいております。今回、その範囲内ということで通期の計画については据え置きとさせていただいておりますという前提になります。

一方、やはり急激に変動する為替ですとか、今後、原油価格の見通しが立たない、あるいは中国の景気停滞が継続している、あるいは中東の情勢によりまして、石化の動向が見えないといった不安定要因もかなり増えております。また、私どもが想定している以上に中国メーカーの台頭が起っておりまして、中国向けの輸出につきましては国内品への切り替え、あるいは中国国内での稼働率を上げるために海外での安売り攻勢と、安価品の攻勢が起っております。また、海上輸送でも混乱が長期化しております。また、物流コストの高騰なども不安要因と見ております。

また、私自身の肌感覚として、それぞれ欧州、あるいはアジアの各国を訪問しまして現場の情報を入手しております。物流の状態、支払遅延の状態などを見る限りにおきまして、肌感覚で、製品や中間在庫がお客様で高まってきておりまして、いずれ調整局面に入るのではないかと。それが今年度で言いますと第 4 四半期あたりではないかとも見ております。また、与信面でもリスクは高まっておりまして、上期同様に順調に推移するとも考えづらいということも含めまして、据え置きとさせていただいております。

【質問3】

改めて Prinova グループで生じていることを教えてください。貸倒引当金の計上や主要顧客のシェア低下は、構造的な問題を抱えているのでしょうか。

(池本)

大変ご心配をお掛けしてと思いますが、Prinova グループの状況について簡単にご説明申し上げます。

今回、社長の先ほどの説明にもございましたように、特に見通しを下方修正しているのは、ひとえに Prinova グループの製造業、特に新工場としてつくりましたユタ工場、それと同じニュートリション事業をやっておりますテネシー工場、この不調が原因でございます。

この二つの工場、製造業の拠点につきましては、第 1 四半期のときもご説明を差し上げましたが、その説明にのっとりまして今改善計画を急ピッチで進めております。その中でリストラを含む大手術もやっておりますが、依然、生産性、お客様とのマッチングに苦慮しているところでございます。今期いっぱい何とか収益が創出できる体制に持っていくべく努力を続けておりますが、もう少し時間を要するかもしれません。

一方、ニュートリション事業以外の製造業、われわれソリューションという呼び方をしておりますが、もう少し物量の大きい部分に関しましては好調に推移いたしております。利益が創出できる体質になっています。昨年度比も伸びております。加えて、素材の販売も昨年度比でほぼ同等レベル、予算レベルも含めまして好調にこの下期にはなると考えています。見通しも非常にポジティブです。

全般といたしましては、2022年の第2四半期に、平均単価で材料の単価が9ドル台を付けておりましたが、現在、第2四半期、5ドル台になっております。この5ドル台の平均単価、1キロ当たりの単価になりますが、それが足元では若干戻しが始まっておりまして、6ドル台の前半に突入しようかという見通しを持っております。よって、こういったところから私たちの販売数量および単価の回復をもって、さらにこのトータルの数字は改善すると思っております。

いずれにしましても、今期におきましては、改めて製造業の見直しに注力いたしておりますが、それ以外の分野に関しましては、Prinovaグループ、順調に推移していると見ておりますので、基本的な力は衰えていないと思っております。

【質問4】

米国の大統領選挙はトランプ氏に決定しましたが、Prinovaグループの今後の成長性について、どういった影響が予想されますでしょうか。

(上島)

アメリカ大統領も決まりまして、今後、われわれも色々な状況を把握していかなくてはならないという状況にあります。Prinovaグループの件につきましては後ほど池本からも説明をさせていただきますが、経済全体としては上向くのではないかと私は期待しております。

(池本)

トランプ氏は大統領選挙の中でいろいろ公約を挙げておられますが、われわれが気にしているところがいくつかございます。一つは輸入関税、それと法人税の引き下げ。こういったところがどういう形でアメリカの消費経済に影響するかは注目いたしております。

特に食品素材、恐らくアメリカ全体でいきますと半分から6割ぐらいは輸入品に頼っていると思います。小麦粉といったものを除きますと、いわゆる栄養素材といわれるものは6割~7割が輸入に頼っております。さらに、その中でも中国のウエートが非常に高くあります。こういった中国製品に対する関税の引き上げがどういう形で影響するか、非常に注目いたしております。アメリカ国内ではほぼ生産していないと言ったほうがいいと思いますが、そのまま消費者物価に影響し、いわゆるインフレの一つの要因になる。そういう要素を持った製品だと思っております。

Prinovaグループに関しましては、こういった製品を輸入し販売し、あるいは配合、混ぜて販売するわけですが、最終消費者の中でそれがどういう形でこのコストを受け入れていただけるかが一つのポイントかと思っております。ただ、価格転嫁するしかないなので、それは転嫁することにはなると思います。

あとは、法人税引き下げによっていろいろ景気が良くなると言われておりますが、そのときに一般消費者の方々がこういった消費行動をされるか、特にハイエンドから比較的嗜好品としての性格が高いスポーツニュートリション、こういったものの売れ行きはどうか注目しています。前回トランプ政権のときは、この分野が非常に拡大いたしました。今回もアメリカの基礎的な経済が、今後強くなることでこういったものがさらに売れるようになるのではないかという期待は持っております。

総じて、ポジティブ、ネガティブ、考えようによっては両方、逆もしかりみたいな話ではありますが、気

になるポイントはそういったところかと思えます。

【質問5】

Rapidus 株式会社との関係性についてご教示ください。Rapidus 株式会社の原料調達を請け負う予定ですが、既存の半導体メーカーではあまりこういったケースは見受けられないように思います。Rapidus 株式会社は新規の企業なので、こういった面で外部に委託するということなのでしょうか。

また、前工程は、ウエハーやレジストなど、大手サプライヤーが中心ですが、後工程はさまざまな材料が使用され、サプライヤーも多岐にわたると思います。こういった点で貴社の強みがより発揮されるのでしょうか。

また、単なる商社ビジネスにとどまらず、貴社グループでの材料生産への発展や M&A などの可能性についても、お考えをお願いいたします。

(鎌田)

Rapidus 株式会社について、まずはどうしてわれわれが選ばれたのかですが、同社の使う様々なケミカルの中には一部危険物もありますので、青函トンネルで運べないということがございまして、さまざまなケミカルをどうやって効率的にまとめて船で運ぶかが一番の論点となり、どこかまとめ役をつくらなければいけないというところから複数社コンペがありました。NAGASE グループのケミカル分野でのネットワークの強さ、半導体業界における実績等を評価いただきまして、コンペの結果、同社の取締役会を経て選ばれたということでございます。しっかりチームを組成しサポートしていきたいと思っております。

加えて、後工程につきましては同社が新聞で発表されていますが、ドイツの研究所のフラウンホーファーという研究所と正式にタイアップを発表いたしました。まだ具体的な商材に関して一切スペックイン等はありませんが、そこに対してわれわれも、例えばナガセケムテックスの後工程の材料を提案するという動きは始まっております。

また、それ以外にも後工程において色々なビジネスチャンスがあると思っておりますので、その辺につきましてはきっちり同社とパイプをつくった上で、いろいろな商材を提案し、ビジネスを構築していきたいと考えております。

もう一つ、今回かなり多くの新しいサプライヤー様とのネットワークが構築できると思っております。その新たに築かれたネットワークを活用いたしまして、今後の活動に活かしていきたいと思っております。例えばアメリカ、インド、こういった地域で今、新しい半導体の自国での製造という動きがございます。その中でわれわれの築いてきたパートナーシップで新たな提案をしていければと考えております。

最後に M&A の可能性ということですが、私たちは常に成長戦略に基づいて M&A のチャンスをうかがっております。まだ具体的なことは申し上げられませんが、チャンスがあれば積極的に M&A を仕掛けていきたいと考えております。

【質問6】

ナガセケムテックスの液状封止材の状況について教えてください。上期から下期にかけて同程度の出荷を見ているとコメントがあったかと思いますが、いったん踊り場になるのでしょうか。もしそうであれば、その要因は何とお考えでしょうか。また、いつぐらいから成長が再加速するのでしょうか。

(上島)

私の説明が適当ではなかったかもしれないのですが、同程度というのは順調に推移するという意味でコメントをさせていただきました。先ほど申し上げましたように、既に次の新しいラインの設置が完了し、下期からさらにキャパを増やして生産を進めてまいります。また今後、ラインの増設を検討しておりますので、引き続き成長を見込んでおります。

一方で、ChatGPTをはじめとするAI市場のハイエンドサーバー向けには、2027年ぐらいに踊り場が来るのではないかというお話もあちこちでは出ておりますが、一方で、メタバースですとか自動運転といった新たな市場が広がっておりますので、今後、引き続きハイエンドの半導体向けの封止材については、成長していくものと考えております。

一方で、技術的な革新も進んでおりまして、それに対応すべく Advanced Sheet Molding Compound、シート状のエポキシ封止材を、現在、ハイエンドのお客様向けにスペックイン活動を進めさせていただいております。

最近、私が聞いている話で、非常にEVの調子が悪い、特に中国製のEVがアジアで在庫がたまっているという話がある中で、彼らが新たにソフトを活用した、つまり自動車をスマホ的に使うという動きがかなり出てきております。彼らはそれをSDV、Software Defined Vehicleという呼び方をしております。かなり中国ではその流れが進んでおります。これは自動運転と同じように、かなりの部分でエッジのデータセンターが必要になっておりますので、今後、その辺りも含めると市場はまだまだ拡大していくと思っております。

【質問7】

期初時点での事業環境シナリオをどのように見ておられたのか教えてください。

(上島)

今、私どもの想定と若干ずれている部分としましては、先ほど申し上げたように、半導体については順調に回復基調にあると考えておりましたが、自動車につきましては、皆さまご存じのように、日系の自動車メーカーさんでいろいろとトラブル、あるいは事故等がございまして上期、生産台数が減少しております。大手6社の合計の生産台数が年間では前期比100%まで回復するというようなお話もありますが、そこまでいくのかということもふまえて、事業環境としては若干下振れしているという状況でございます。

一方、OA・ゲームなどにつきましては、当初OA、特に中国でのOA製造がなかなか戻ってこないイメージがあったのですが、OAメーカーの在庫がかなり整理されまして、われわれに原材料の発注が来ております。ただ、先ほど申し上げましたように、第3四半期までは順調に受注が進むものと思っておりますが、第4四半期あたりに生産調整が進むのではないかとということで、われわれの受注量が減るという

見通しも立てております。

あとは、化粧品についてはもう少し回復すると思っていたのですが、先ほどお話ししましたように、中国向けの欧米ブランド品の高級化粧品にわれわれの機能性素材が使われているわけですが、こちらが米中関係も含めて需要が回復してこないという状況。加えて、中国製品を中国消費者が購入を始めてきているということで非常に厳しい状況であるというのは、想定よりも下回った点かと思っております。

【質問 8】

今回の決算で、為替要因以外で何かしらの追い風があったのでしょうか。もしくは本来の実力値どおりの結果でございましたでしょうか。

(上島)

抽象的なご回答になって、的を射ていなければ申し訳ございませんが、昨年より ROIC 経営ということで、特に経営陣の間では ROIC という言葉、現場におきましてはそれを因数分解した形で、売上総利益率を向上させるために一つ一つの取引について採算性を分析しまして、赤字あるいは低収益のものについてはメーカー様、お客様に協力をいただく、あるいは商権を返上するという動きをしています。あるいは、キャッシュ・フローの観点からしますと、在庫を減らす作業をずっと進めてきております。実際に売上総利益率も向上いたしましたし、不採算取引、あるいは減損懸念の事業につきましても、赤字から黒字という改善も進んでおります。いくつかの事業、あるいはグループ会社についてはまだ作業中ではございますが、今後、これを徹底していきたいということで進めております。また、現場には、販管費率を低下させるような努力もしてございまして、業務の効率化等も進めてきております。

いずれにしても、為替以外では内部努力も進みまして、かなり筋肉質な企業体質になってきたのかなと、私は認識しております。

【質問9】

Prinova グループの製造部門の主要顧客の市場シェア低下に、改善の兆しはありますでしょうか。また、現在、取り組んでおられる新カテゴリーでの新規顧客開拓が収益貢献する時期は、いつ頃が想定されますでしょうか。

(池本)

主要顧客の市場シェア低下でございますが、私ども、この業界に参入いたしまして、Prinova グループ買収後、様々なお客様との付き合いが広がっております。特に大手のお客様、数社ございます。その中でも、大手のお客様がやっという仕事に関して、新興のブランドメーカーがかなり参入してきている状況になっております。今まで 1 社で取っていた市場を数社に分けてやるので、どうしても一つずつの仕事がばらける状態となり、市場の中でいろんな意味での食い合いが始まっている状況はあります。

ただ、全体としての市場の大きさは拡大いたしておりますので、そういった意味ではどこが勝ち組になるかということとはございますが、全般的な市場の状況はまだまだポジティブだと思っております。

一部、大手のお客様でございますが、いわゆるスポーツニュートリション業界、ナンバー1、ナンバー2

レベルのお客様大手の清涼飲料メーカーと申し上げると大体分かると思うのですが、大手 3 社ぐらいしかないのです。そういった会社が興味を示し、つい最近、買収の発表をしているところも出てきております。そういった大手の清涼飲料メーカーがこういったブランドを取り込むと、また違う商品展開、販売展開になるのではないかなという期待は持っております。

また、今、新カテゴリーということでご指摘いただいておりますが、まさにスポーツニュートリションという、スポーツに限定するようなイメージの市場からニュートリションマーケット、健康マーケット、そういったニュアンスに今、変わりつつあります。

特に注目されておりますのが、プラントベースを素材といたしました新たなニュートリション。例えば同じプロテインでも、いわゆる牛乳から採るようなプロテインではなく、大豆、Pea Protein という豆、そしてそういったものに加える野菜類、葉物野菜、根菜類、こういったものをドライパウダー化したものを一つの栄養素として利用する動きが広がっております。こういった市場、まだまだ新興でございますので、今年度に関してはなかなかすぐに市場の中で存在感を示しておりませんが、恐らく来年、再来年とこういった市場が認知され、拡大していくものだと期待しておりますので、こういったお客様を取り込むべく新たな市場展開をいたしております。

ということで、まだ足元ではそういった状況でございますが、来年以降さらにこういった市場での活動を強めていく方向でございます。

【質問 10】

半導体材料について基本的な質問をさせていただければ幸いです。御社の封止材材料は HBM 製造で使われる MR-MUF 向けでも使われると理解してよいのでしょうか。シェアなども確認させていただければ幸いです。

(鎌田)

HBM に使われているのか、MUF 向けですかというご質問ですが、秘密保持やお客様マターだということで、今回、詳細には申し上げられません。大変申し訳ありません。ただ、HBM に実績があるということは問題ございません。もう一つ、生成 AI を最終的につくる上でのオーバーモールドも全部、採用されているということもご理解いただければと思います。

【質問 11】

政策保有株式に関する目標は、なぜゼロではなく縮減なのでしょう。

(上島)

政策保有株式につきましては、現在、進めております中期経営計画 ACE 2.0 中に 300 億円の売却をするという目標を設定しております。今後も粛々と削減を進めてまいります。次の目標値につきましては、次期中期経営計画の中で織り込むべく、現在取締役会等で検討を進めさせていただいておりますので、何卒ご理解のほどよろしくお願いいたします。

【質問 12】

資料 28 ページの半導体分野の取り組みについて教えてください。今回、半導体事業の売上総利益の 2024 年度見通し、2030 年頃の計数イメージを注力領域と基盤領域に区分して開示して下さったことをとても感謝しています。

現在の半導体市場では、生成 AI などのハイエンドサーバー用半導体需要の伸びが著しいと思いますが、最先端半導体向けの封止材がドライバーである注力領域の売上総利益の伸びは、2024 年度と 2030 年度の間もリニアに伸びていくイメージでしょうか。

(上島)

半導体につきましては CAGR8.9%前後で成長すると見ておりまして、そのうち注力領域、特に製造機能につきましては約 10%の成長で見えております。

一方、先ほど申し上げましたように、市場全体は現在、順調に伸びておりますが、2027 年ぐらいにはいったんペースを落とすのではないかと話もございます。私どもは中でも、商品の入れ替えを進めながら 10%の成長を続けていきたいと考えております。

【質問13】

株主還元について教えてください。今回、2025 年 3 月期配当計画を 85 円から 90 円に増配決定されました。純利益計画は変更なし、総還元性向目標 100%なので、株主還元総額は変わらないものの、継続増配方針をより安定している配当の比率を上げたということは、営業利益の御社の実力値に対して、さらに自信を高めているということでしょうか。

また、セカンドクォーター実績から判断すると、来期に対して五つのセグメント全てが増益になる可能性が高まっていますでしょうか。

(上島)

継続増配方針につきましては、今後も継続していきたいと考えております。今回、中間配当を増配させていただいた一方で年間の見通し数字を変更しないというお話もあるのですが、先ほど申し上げましたように、率の経営を進めていく中、あるいは長瀬産業として新しいユニークな事業を立ち上げる中で、かなり成長に対しての自信をつけてきております。今後も引き続き売上総利益率を改善しながら、実力値を高めていくことに特化していきたいと思っております。

引き続き、4 セグメントについては来年も成長は見えておりますが、生活関連の特に Prinova グループにつきましては、2025 年度での復活を期待はしておりますが、若干時間がかかる可能性があるというのもご理解いただきたいと思っております。

【質問 14】

新たなマテリアリティに、サプライチェーンの持続性への貢献を入れていらっしゃいます。食料、天然資源、水など、御社に関わるサプライチェーンは多岐に及ぶものと思いますが、御社として重要度が高いのはどの辺りでしょうか。

(狭川)

サプライチェーンの持続性への貢献については、ご指摘のとおり食料、天然資源、水をはじめ多岐に及びます。その中で当社として重要と捉えておりますのが、欧州発のサプライチェーンの人権・環境デューデリジェンスの法令化、開示義務への対応といった動きが昨今、急速に高まっております。取引先から当社へアンケート、同意書、覚書といったものへの対応が急増しております。そういった背景もあって、今回新マテリアリティとして追加した一つの要因となっております。

外部への開示といたしましては、現在、調達方針が社内にはありますが、実効性が弱いため、サプライチェーンマネジメント指針を改めて策定すべく動いているのが現状でございます。

【質問 15】

気候変動対策、TCFD に続き、生物多様性課題対応、TNFD が重要性を高めているものと思いますが、御社の対応、準備動向はどう認識されていますか。

(狭川)

自然資本、TNFD への取り組みは、現状、当社では生物多様性、水資源などの取り組みを RSPO に正式に加盟し、さらに CDP へ回答をすることを通じて行っております。自然資本は、当社のビジネスはもちろん、サプライチェーン全体での影響を考慮して対応していくべきものだとして認識して取り組んでおります。現在、TNFD への賛同、あるいは開示はできておりませんが、2022 年 8 月に TNFD フォーラムに参画しております。今後、TNFD のフレームワークに沿って、自然資本への依存と影響の評価や開示に取り組んでまいり所存でございます。

【質問 16】

液状封止材の足元の引き合いや、今後の需要動向を詳しく知りたいです。また、なぜ次世代品はシート材の封止材に代わる可能性があるのでしょうか。

(鎌田)

液状封止材の足元の需要動向ですが、われわれとしては全ての生成 AI に携わっている半導体メーカーに出入りしております。常に新たな引き合いをいただいております。まだまだ強い、様々な需要があると確信しております。もう一つ、次世代というのはわれわれの a-SMC (Advanced Sheet Molding Compound) だと思っておりますが、PLP 化、複雑化、それから大型化などの大きな技術的な変化が今、着々と動こうとしている中で、われわれのシートはその問題を解決できる、それから生産性を上げられるということで大手の半導体メーカーにかなり評価を受けております。今、様々なところで評価が進んでおりまして、時期がくれば実際に採用になると思っておりますので、大変可能性があると思

思っております。期待していただきたいと思いを。

【質問 17】

先進機能材料事業について、シート状液状封止材、Advanced Sheet Molding Compound のデファクトスタンダードを目指すとのことですが、ベストシナリオの時間軸と現在の状況を教えてください。また、液状封止材の今後の拡販シナリオについて、可能な範囲でご教示いただけますと幸いです。

(鎌田)

ベストシナリオの時間軸と現状ですが、ベストシナリオといたしましては、2025 年に採用が決定して、2026 年から量産スタートをするというテーマがありますということをご報告いたします。それから、液状封止材の今後の拡販シナリオですが、まずは生成 AI、非常に需要が多ございまして、その対応をまず実施した上で、それ以外の様々な電子部品への用途開発も行っております。ここでは詳細はこれ以上申し上げられませんが、他の電子部品への横展開も考えております。

以上