

2026 年度 第 1 四半期 決算説明会 質疑応答要旨

開催日：2026 年 8 月 5 日(水)10:00～11:15

説明者及び質疑対応者：	取締役 執行役員	清水 義久
	取締役 執行役員	磯部 保
	専務執行役員	鎌田 昌利

説明内容： 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算概要および通期見通しについて

※投資家・株主の皆様への情報開示の充実、正確性担保のため、当日の発言内容に必要な補足や表現の修正を加えています。

【質問 1】

(質問者)

中東情勢の影響に関連し、化学品における代替品の調達が利益にプラスに働いたとのことですが、具体的にどのような商材で代替調達を進められたのでしょうか。また、調達ルートの変更等についても、可能な範囲で詳しくお聞かせください。

(清水)

顧客との関係上、詳細な製品名の言及は差し控えますが、当社は中国や東南アジアなどグローバルに多様なサプライヤーを擁しており、それらのネットワークを活用して代替品の調達を行いました。詳細については、磯部取締役より補足いたします。

(磯部)

中東情勢の緊迫化に伴い、多くのお客様から原料調達に関するご相談をいただきました。当社のグローバルネットワークを活用した平時からの原料探索活動が、今回の有事においてサプライチェーン維持という形で結実したと考えております。

具体的な化学品名は申し上げられませんが、主に品質面で既存品と大きな差異がない「溶剤」などがメインとなります。当時、日本国内ではシンナー原料の不足が深刻化しておりましたが、それらの主原料となる溶剤が中心です。

一部の商材、特に中国からの調達においては、法規制やデュアルユース制限等の問題により直接輸入することが困難なものもございましたが、中国のみならず、インド、アジア、アメリカなど、幅広く代替ルートを確保して柔軟に対応いたしました。

【質問 2】

(質問者)

1 点目はエレクトロニクスセグメントについて、LMC、CMP スラリー、および SAW フィルターの第 1 四半期の動向と、今後の見通しについて詳しく教えてください。

2 点目は 30 億円の自己株式取得についてです。足元の業績は過去と比較して非常に好調に推移していますが、この 30 億円という枠を設定された背景や意識された規模感についてお聞かせください。

(清水)

まず自己株式取得についてお答えいたします。過去 2 年間については、総還元性向 100%を目安として自己株式取得および増配を実施してまいりました。新中期経営計画におきましては、具体的な総還元性向の数値目標は明示しておりませんが、「連続増配」および「機動的な自己株式取得」を行う方針を掲げております。

今回の 30 億円の規模感については、第一に、現在の株価水準が資本市場において割安であると判断していることが挙げられます。第二に、当社の機動的な対応を市場に示すため、約 1 ヶ月強という短期間で取得を完了できる規模として 30 億円を設定いたしました。

(鎌田)

エレクトロニクス製品の動向について、まず、メーカー部門であるナガセケムテックスが製造する製品について説明いたします。

SAW フィルター向けエポキシシート材料については、中国のミドル・ローエンド向けスマートフォン市場を中心に採用されていますが、世界的なメモリー不足や値上げに伴う需要減退の影響がフォーキャストに明確に現れております。今期は 20%から 30%程度の減収を想定しており、この落ち込みは避けることができないと覚悟しています。

一方、液状エポキシ封止材の LMC は極めて好調です。これまで生成 AI 向け半導体のボトルネックとなっていたのは後工程のキャパシティでしたが、当社の最大顧客が今年度大幅にキャパシティを増強いたしました。これに伴い、当社の出荷数量も前年比で 1.5 倍以上に伸びております。この好調は今期中継続すると見込んでおり、顧客のフォーキャストによれば、2030 年頃まで 2 桁以上の成長が維持されると予測しています。生産キャパシティも含めて対応準備は整っております。

次に、商社部門で扱う CMP スラリーについてです。こちらは前工程等で幅広く採用されており、中国市場向けなどにも出荷されています。生成 AI ほどの急激な成長は期待できませんが、前年度実績を上回る推移を見込んでおります。

【質問 3】

(質問者)

2 点伺います。

1 点目は、今回非常に好調であったマテリアル部門およびエレクトロニクス部門の「商社業務」における利益の持続性についてです。中東情勢の影響で価格が高騰し、利益が押し上げられましたが、足元では市況が落ち着きつつあります。代替需要への対応や商社機能の強化により、市況が沈静化した後も、同水準または高いレベルの利益を維持できる見通しでしょうか。

2 点目は、Prinova グループにおける物流コストの動向についてです。サンディエゴの AI ロボティクスを活用したラボ費用や、グローバルでの法規制に対応する組織見直しなど、第 2 四半期から下期にかけてこれらのコスト負担は続くのでしょうか。物流効率化による改善のタイミングを含めてお聞かせください。

(鎌田)

マテリアル部門およびエレクトロニクス商社事業の持続性について、まず、マテリアル部門におけるエンジニアリングプラスチック等のビジネスについてです。アジア、中国、ASEAN をメインの市場としており、数量面では現状維持ですが、価格上昇が利益に寄与しております。

今後の価格動向ですが、仮に中東情勢が落ち着いたとしても、ナフサの調達先の多角化(米国等からの調達による輸送コストや保険料の増加)が進んでいます。また、サプライヤーである日系の化学メーカー各社は ROIC を重視した経営ヘシフトしており、安易な値下げに応じる状況ではありません。そのため、価格が一定程度下落するとしても、昨年水準まで完全に逆戻りすることはないと考えます。一定の利益水準は維持できる見通しですが、単価下落による相応のマイナス影響は想定しています。

次に、エレクトロニクス部門の商社事業についてです。

中国市場においては、28nm 以上のマチュアな半導体が約 9 割を占めており、世界シェアも拡大しています。中国国内では 2030 年までに生産キャパシティを倍増させる動きがあり、当社の商社ビジネスが失速する懸念は極めて低いです。また、韓国や台湾の主要顧客も生成 AI 向けを中心に大規模な投資を継続しており、中長期的な成長を確信しています。

(磯部)

ケミカル分野においては、ドラムや缶等の容器輸送を伴う商材を中心に、顧客側で先行きの不透明感を背景とした「先取り需要」が顕著に見られました。この調達ラッシュは下期のどこかで落ち着き、顧客側の在庫消化局面へと移行するため、物量の伸びは一時的に鈍化すると予想されます。下期に向けて一定の落ち込みは想定されますが、国内外で高付加価値な「機能素材」の展開を強化し、減少幅を最小限に抑える方針です。

Prinova グループの物流費については、特に船便のコスト高騰が大きく影響しています。Prinova グループは物量の 8 割を占める商社部門が中国等からの輸入品に依存しています。

物流費の高騰は下期も急激に解消されるとは考えにくいですが、中東情勢の沈静化や船会社の動向次第で徐々に落ち着くものと見ております。

一方、在庫管理に関しては、サプライチェーン維持のために前年度末から意図的に在庫を手厚く保有してまいりました。今後は全社的な経営命題である ROIC 改善に向け、適正水準への引き下げを進め、保有コストや価格上昇リスクを抑制してまいります。

(清水)

付け加えますと、連結損益計算書をご覧の通り、売上総利益の進捗率 28%に対して、営業利益の進捗率は 38%に達しており、経費全般は極めてコントロールされた範囲内で推移しています。海外を中心とした人件費高騰や円安による日本円換算での影響はありますが、想定範囲内です。下期には本社移転費用等の発生が控えておりますが、徹底した経費抑制を継続します。また、マテリアルセグメントについては ROIC を最重要指標として事業を推進しており、できるだけ早い時期に具体的な改善成果を投資家の皆様にお示ししたいと考えております。

【質問 4】

(質問者)

2 点伺います。

1 点目はマテリアルセグメントにおける代替品の新規獲得についてです。清水取締役から「代替品の獲得は新規ビジネスの獲得と同義である」との説明がありました。これは一過性ではなく継続性のある商売となるのでしょうか。あるいは、情勢が正常化すれば元のサプライヤーに戻ってしまうリスクがあるのでしょうか。

2 点目は Prinova の物流コストについてです。商社部門で発生している物流費の高騰分について、顧客に対して機動的に価格転嫁できているのか、その進捗状況を教えてください。

(清水)

代替品の調達活動は、有事における当社の対応力が顧客から高く評価され、信頼関係がより深まるきっかけとなりました。この顧客関係性は今後に向けた強固な基盤になると考えております。詳細な継続性の見通しについては磯部より説明いたします。

(磯部)

化学品の代替品取引については、新規に取引を開始するにあたり、先方より「継続的な供給」を強く要望されるケースが多くありました。現在も国内の需給バランスを注視しつつ、関係を維持し、さらなる拡販に向けて営業活動を展開しています。従って、一過性の取引に留まらず、恒常的な取引として継続・拡大できるよう注力しております。

ただし、顧客側の BCP 対応として一時的にスポット供給を行ったものについては、一部終了するものも混在しています。これらは個々の商材によって状況が多岐に渡るため、すべてが継続

するわけではありませんが、第 1 四半期で獲得した成果を基に、他地域への横展開を進めるなどして全体の取引規模を維持・拡大してまいります。

また、Prinova グループの物流コストの価格転嫁については、基本的には転嫁を大原則として進めておりますが、既存契約が存在するため、どうしても転嫁までにタイムラグが発生いたします。これらについては、第 2 四半期以降に価格改定の効果が現れ、物流費高騰によるマイナス影響は徐々に縮小していく見込みです。

【質問 5】

(質問者)

数点伺います。

1 点目は、ナガセケムテックスグループとエレクトロニクスセグメント全体の業績推移についてです。ナガセケムテックスグループの売上高が前年比 23 億円増、粗利益が 10 億円増、営業利益が 8 億円増であるのに対し、エレクトロニクスセグメント全体では売上が 76 億円増加しているにもかかわらず、製造業部門の営業利益は7億円の増加に留まっています。営業利益が十分に伸びていない理由は何でしょうか。また、買収等による子会社の増減などの影響はありましたでしょうか。

2 点目は Pac Tech についてです。説明資料 7 ページで好調とありますが、増益への寄与が大きいように見えます。前年同期比でほぼ横ばいの推移なのでしょうか。

3 点目は、ナガセケムテックスの製品内訳についてです。SAW フィルター向けエポキシシート材料のマイナスと、LMC のプラスを差し引いた全体の方向性を教えてください。また、LMC の「後工程のキャパシティ増強」に伴う増産の具体的な成長率や、今後の a-SMC(次世代シート状封止材)への移行期における粗利益率への影響、2028 年に向けた成長見通しについて詳しくお聞かせください。

4 点目は、ライフサイエンスセグメントの Solutions 事業についてです。期初計画を上回る実績で推移しているとのことですが、具体的にどの国で、こういった製品が伸長しているのか教えてください。

(清水)

まず、ナガセケムテックスグループについて説明します。同社につきましては、新たに子会社を買収したわけではなく、従来から存在するナガセケムテックスに関連するグループ会社を含めており、今回から「ナガセケムテックスグループ」として合算して開示する形式に変更いたしました。なお、全体の約 8 割はナガセケムテックス単体の数値です。

次に、営業利益が伸び悩んでいる点についてです。ナガセケムテックス自体は LMC 等の高成長製品の恩恵を受けて順調に利益を伸ばしています。一方、その他製造子会社の利益合計が前年同期比で概ね横ばいだった為、エレクトロニクスセグメント全体の増益幅が7億円となっております。

セグメント内の他の主要な製造子会社としては、バンピングの受託サービス等を行うPac Techグループ、および半導体製造の前工程で現像液として使用される TMAH のリサイクル・製造を行うナガセサークレア等が挙げられます。

Pac Techについては、前年度の第 3 四半期に極めて好調な業績を記録し全体の数字を押し上げた経緯があります。その高水準な前年実績と比較すると目立った増益幅ではありませんが、季節要因等を含め、前年同期比で同等の安定した実績を維持しており、順調に推移しています。なお、売上高76億円の増加については、商社業としての半導体材料の販売増加なども寄与しています。

（鎌田）

ナガセケムテックスの製品内訳についてですが、モバイル機器用 SAW フィルター向けエポキシシート材料の大幅な落ち込みを、1.5 倍の出荷増を計上している LMC のプラスが完全にカバーし、全体として大幅な増益となっています。

顧客の後工程におけるキャパシティ増強の恩恵を受け、当社の LMC の出荷数量は今期 1.5 倍と急拡大しています。今後のフォーキャストについては、一時的な急伸の後は 2 桁前半の安定した年率成長に移行し、これが 2030 年頃まで継続する見込みです。

そして、a-SMC について補足します。これは LMC から置き換わる性質のものではなく、完全に異なる用途、すなわち「高機能 IC パッケージ基盤用封止材」を対象とした新規材料です。数年にわたる開発が実を結び、先端半導体・生成 AI 向けの省エネ・高機能化に不可欠な素材としてエンドユーザーより認定され、今年度より少量生産を開始しました。2027 年後半から量産フェーズへと移行し、2028 年には本格的な収益貢献が期待されます。

当社において、LMC は長年エレクトロニクス製造業の成長ドライバーとして位置づけてまいりましたが、a-SMC はこれと同規模の新たな成長の柱になり得ると確信しております。2028 年に向けた生産体制の構築と事業拡大を加速させてまいります。

（磯部）

Prinova グループの Nutrition 事業と Solutions 事業の違いについて補足します。

Nutrition 事業は主にスポーツニュートリション向け製品を対象とし、比較的シンプルな 10～15 種類程度の原料を用いて、顧客ブランドの最終パッケージの受託生産を行うビジネスです。これに対し、好調な Solutions 事業は、最終形態に留まらず、顧客に対して特定の機能や効果を発現させるための処方・配合自体を提案するビジネスです。取り扱う原料の数はニュートリションの倍から 3 倍に及び、顧客は当社の調合品を自社の製造工程に投入して製品化します。

現在、欧米(特に米国)において、高級ペットフードやエナジードリンク、女性向けスポーツニュートリションなどの市場が拡大しており、これらの高付加価値用途に向けた当社のソリューションが新規顧客の獲得に繋がっています。期初には年率 10%程度の成長を想定していましたが、第 1 四半期の進捗は計画を大幅に上回り、計画比 120%ペースと極めて力強い出足となって

います。

【質問 6】

(質問者)

2 点伺います。

1 点目は株主還元についてです。御社株の最大の魅力は高い利益成長性にあると認識しています。業績の拡大に伴い配当金が実際にどの程度増えるのか、その決定基準(目標とする配当性向や DOE などの水準)について、社内の基本的な考え方をお聞かせください。

2 点目は Prinova の製造業における今後の成長見通し、新規受注の獲得状況、および工場の稼働率の推移について教えてください。

(清水)

具体的な還元水準について、配当性向等の数値目標は対外的に開示しておりませんが、社内での議論においては「配当性向」と「DOE」の 2 つの指標を常に重視し、多角的な検証を行っています。

これまでの実績推移をベースに申し上げますと、配当性向については概ね「30%程度」を目安として意識しています。また、日本の長期金利上昇というマクロ環境の変化に鑑みると、純資産に対する配当水準を示す DOE に基づいた安定的な配当基準の採用についても、今後の還元ポリシーの選択肢として視野に入れて議論を進めております。

(磯部)

まず Nutrition 事業についてです。

投資家の皆様から早期の黒字化が望まれておりましたが、前年度から断行してきた「生産プロセスの改善」「人員配置の最適化」、および「工場の自動化投資」が今期に入り完全に結実しました。トップラインについても多くの新規受注を獲得しており、今期中の通期黒字化を確実視できる状況にあります。

次に、急成長している Solutions 事業についてです。

先ほどお伝えした高付加価値用途に加え、最近では「Ready To Drink(そのまま飲める缶やボトル入りの飲料)」などのトレンドに対し、Prinova 独自の配合技術を用いた素材提案が奏功し、新たなシェアを獲得しています。既存の欧米市場のみならず、昨年度に買収した Aplinova 社があるブラジルなど(人口動態から見て高い市場成長性が期待できるエリア)への事業展開も推進しています。現在、製造部門の利益は Prinova 全体の約 4 割を占めており、今後もこの構成比はさらに高まる見通しです。

稼働率の推移については、初期投資段階で大幅な赤字要因となっていたユタ州の工場において、稼働初期の 3~4 割程度という低水準から、現在は 6~7 割程度まで上昇しています。もう一つの主要拠点であるテネシー州の工場も含め、3 勤・2 勤体制等のシフトの効率的な管理

により、急激な需要増に対しても十分に対応可能なキャパシティ余力を残しております。

【質問 7】

(質問者)

ナガセケムテックスの LMC についてです。LMC は前年比で順調に成長していますが、前四半期比で見るとこの 3 ヶ月間で急激に数字が立ち上がっているように見受けられます。これは、懸念されていたお客様側の後工程の設備増強が完了し、本格的に稼働し始めたためでしょうか。また、第 2 四半期以降もこの高い収益レベルが継続すると考えて良いか、見通しを教えてください。

(鎌田)

ご指摘の通りです。当社の最大顧客である半導体メーカーにおいて、ボトルネックとなっていた後工程の生産キャパシティの増強投資が今年度に入り完了いたしました。これに呼応する形で当社の LMC の出荷数量が急拡大しており、この動きは単なる一過性のスポット需要ではありません。顧客からの強固なフォーキャストに基づいたものであり、第 2 四半期以降もこの高水準な出荷および収益性は高い継続性をもって維持されると認識しています。

【質問 8】

(質問者)

第 2 四半期以降、どのくらいのペースで政策保有株式を売却予定でしょうか。また、政策保有株式の保有額が巨額であることが、現在の株価割安の要因になっているという認識はありますでしょうか。

(清水)

保有する政策保有株式が巨額であり、その含み益上昇も伴って自己資本を押し上げ、ROE 等の低下を招き、株価のバリュエーションにマイナスの影響を与えているという指摘については十分に認識しております。

現行の中期経営計画において、具体的な売却方針は掲げておりませんが、売却を推進し、中期経営計画公表時の株価ベースで、3 年間で政策保有株式の純資産比率を 8%程度まで引き下げる予定です。このためには、前中期経営計画で実施した 5 年間 300 億円売却を上回る規模で売却を推進していく必要があります。

また、売却によって得た資金については、企業価値向上に資する「成長投資」の資金需要と極力タイミングを一致させ、効率的に再投資へ振り向ける方針を掲げております。そのため、市場環境や投資案件の進捗を見極めつつ、第 2 四半期以降着実に売却を進めてまいります。

【質問 9】

(質問者)

a-SMC が先端半導体向け高機能 IC パッケージ基板用封止材として採用され、今後のさらなる成長に言及されましたが、生産体制はどう構築されていくのでしょうか。投資額、生産規模、生産場所の拡大等、可能な範囲でお聞かせください。

(鎌田)

a-SMC の生産体制につきましては、現在、当社の播磨工場において量産設備を完備しており、2026 年度から本格的な商業量産要請に対応できる体制を整えています。

今後の増産・設備拡張計画については、旺盛な需要に対応するため、今年度中に既存キャパシティを 2 倍に引き上げる投資を行います。さらに、2027 年度の春頃には、生産能力を現在の 3 倍にまで拡張する追加投資を完了させる予定です。

具体的な投資金額につきましては、競合対策や顧客との守秘義務から非開示とさせていただきますが、2028 年の本格的な需要拡大期に向け、供給責任を果たすための生産体制を着々と準備している状況です。

【質問 10】

(質問者)

マテリアルセグメントにおける主要製品の割合と、今後の市況変動による影響についてお聞きます。

他社の状況を見ると、基礎素材と機能化学品で市場動向が大きく異なり、基礎素材は 3～4 月の駆け込み需要の後に価格が急落している模様です。

御社の場合、第 1 四半期で発生した「先取り需要」や「価格高騰」の恩恵が第 2 四半期以降どう推移するのでしょうか。第 1 四半期の好調から一転して第 2 四半期で大幅な減益に直面するリスクがあるのか、あるいは比較的安定して推移するのか、各事業部の見通しと、全体への財務落とし込みについて感触を教えてください。

(清水)

マテリアルセグメントにおける旧セグメント毎の大まかな構成比ですが、説明資料 6 ページのグラフに示している通りです。「化学(旧機能素材セグメント)」、「電気・電子機器(旧加工材料セグメント)」、「自動車(旧モビリティセグメント)」となります。詳細な市場動向の財務への影響については、各担当より説明いたします。

(鎌田)

モビリティおよび電気・電子機器分野におけるプラスチック関連ビジネスについて説明します。自動車向け等で扱うプラスチックには、ナフサ価格に連動する「汎用樹脂」と、独自の高性能特

性を持つ「エンジニアリングプラスチック」がございます。汎用樹脂については、ナフサ価格の下落に伴い、今後販売価格が低下し、スプレッドが縮小する影響を受けます。

しかし、利益の柱であるエンジニアリングプラスチックについては、需給構造やスペック要求の高さから、第 2 四半期において急激に価格が下落する懸念は低く、安定した推移を維持できる見込みです。

地域別に見ますと、中国市場においては現地の化学メーカーが低価格を武器にシェア拡大を図っており、汎用ポリカーボネート等の価格下落圧力が強いいため、一部価格対応を迫られ第 2 四半期に影響を受ける可能性があります。一方、ASEAN 等に集積する日系顧客向けビジネスにおいては、サプライヤーおよび顧客との間で安定した契約ベースでの取引が維持されているため、市況下落の影響は限定的です。当社は全体として汎用から高機能エンジニアリングプラスチック等の高付加価値ビジネスへシフトを進めており、第 2 四半期に大幅な減益に陥るリスクは低いと考えております。

(磯部)

化学品分野について補足します。

「機能化学品事業部(主に塗料・インキ原料向け)」で扱う一般化学品については、第 1 四半期における顧客側の不透明感に伴う先取り需要が過剰であった側面があります。塗料などの最終需要自体が急成長しているわけではないため、これらの先取り分は第 2 四半期は維持されるものの、下期以降は顧客側の在庫調整により出荷が鈍化し、利益が緩やかに減少していくシナリオを想定しています。

一方、「スペシャリティケミカル事業部(半導体プロセス材料等向け高付加価値ケミカル)」については、エンド市場の回復基調に支えられ、下期も順調に推移していく見込みです。

マテリアル全体で見ますと、第 1 四半期に発生した約 20 億円規模の一時的な市況高騰・代替品調達のプラス効果は、第 2 四半期以降の価格下落や需要調整に伴い段階的に剥落していくものの、高機能材のグローバル展開などを通じてその落ち幅を最小限に抑制します。

以上