

2023年度 第2四半期決算説明会 質疑応答

開催日 : 2023年11月27日(月)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

説明内容: 2024年3月期 第2四半期決算概況および通期業績見通しについて
中期経営計画 ACE 2.0 について

【質問1】

PBR1倍に向けた考え方を教えてほしい。

(上島)

当社では PBR1 倍と相関性が高い ROE8%以上を 2025 年度の目標に設定している。ただし、ROE8%はあくまで通過点なので 2025 年度以降も成長させていきたい。ROE を上げるために、事業戦略と財務戦略の両輪で進めていく。財務戦略については、株式還元の拡充を含めて進める。事業戦略については、まずは基盤事業である商社機能の規模の拡大と効率性を追求し、より多くの利益を生み出していきたい。また、効率的にキャッシュを活用し、注力領域であるフード、半導体、ライフサイエンス業界の製造機能に資本を投下し、より効率的に収益を上げていきたい。一方、この 2 年の間に、速攻的に打てる施策として、改善領域の不採算事業を整理し、2025 年度に向け、昨年度の約 80 億円という損失を 10 分の 1 にミニマイズし、トータルで事業戦略を進めていきたい。この両輪で ROE を 8%以上に向上させることで PBR1 倍以上につながっていくと考えている。

【質問2】

CVC について、これまでの出資や新規事業に向けた投資と何が違うのか。また、特色、組成ファンドの対象領域、金額規模、運営、専門人材をどう手配するのかについて教えてほしい。

(上島)

長瀬産業は、1 を 10 にする、10 を 100 にする部分については強みを持っている。一方で、過去ゼロイチについては何度もチャレンジし、事業部で投資を進めてきたが、結果として、ほとんどうまくいっていないというのが実情だと認識している。そんな中、世間は非常に早く変化しており、投資に対する考え方も大きく変わってきたと考えている。今回 CVC では、我々が既にワークしている領域以外で投資を進めていきたい。キーワードとしては、ユニークネス、データドリブン、IoT 等。アジリティを持った会社、あるいは NAGASE とは全く違う領域に、なるべく広く網を張っていきたい。また、190 年以上続く我々の既存の考え方を破壊してくれるような、ディスラプターに対しても投資を進めていきたい。専門人材については、現在、獲得に動いている。規模については、一件数千万円程度のものを、年間数

十件実施することを考えており、広い領域に網を張っていきたい。この活動によって、次世代、次々世代に向けた柱探しができると考えている。

【質問3】

半導体関連材料の収益の規模感、及び今後の成長見通しについて、ざっくりで構わないので教えてほしい。また、FOWLP 自体は数年前から普及してきている技術だと思うが、ここにきて貴社材料の採用が増えてきているということか。

(上島)

FOWLP については、すでに普及している技術だが、顧客のニーズに沿って常に商品開発を進めており、同じカテゴリーの中でも新製品はどんどん出てきている。今後、我々は、FOWLP に対して、よりリソースを投入し、研究開発するとともに、高いシェアを維持していきたい。

半導体関連事業の収益の規模については、電子・エネルギーセグメント以外にも川上側の材料やプロセス材料等、事業部が多岐にわたっているため詳細を開示できない。ただ、半導体関連事業は注力領域であり、収益の柱である製造機能をより拡大することを見込んでおり期待してほしい。

【質問4】

業績鈍化の主因に、情報印刷関連ビジネスの競争激化、樹脂販売の世界的な需要減少とある。中国の不況がその主因だとすればやや構造的な感じがするが、事業規模の適正規模への縮小も含めて、成長戦略の 4 象限の中での改善領域に、こうした事業が入っているのか、どのような改善策を打っていくのかを教えてほしい。

(上島)

カラーフォーマー(情報印刷関連)事業については競争が非常に激化している。現在、市場が成長を止めている一方で、供給サイドではサプライヤーが増えている。特に中国メーカーが環境問題以降生産を回復しており、供給過多の状況になっている。世界中の感熱紙メーカーに対して、中国メーカーが安値で販売しているという状況。我々は、日本で唯一のカラーフォーマーメーカーとして、日系の顧客にはそれなりの優先権を持ち販売している。ただ、日本の市場は世界の数分の一である。メインの市場であるアメリカやヨーロッパについては中国勢に対して劣勢という状況。そういった背景で、この業界は今後、かなりの確率で成長を見込めないと認識している。一方、樹脂については今まで成長ドライバーであった中国市場の雲行きが怪しくなっているというのが実情。米中問題等により、日本製品から中国製品への切り替えがかなり加速しており、その影響を受けている。しかし、樹脂については、中国での製造から、その他アジアやグローバルサウスへと、メーカーが製造場所をシフトしている。今後、我々はそれらの地域にリソースをシフトし、よりシェアを拡大するとともに、新規スペックインを進め、数量および収益を拡大していきたい。Prinova グループについては 2025 年以降、想定通りの成長に戻せると考えている。樹脂事業についてはマーケットのシフト及びそれに基づいた我々のリソースシフトによって収益を改善できると見ている。一方で、カラーフォーマー事業については非常に厳しい状況なので、改善領域の一つとして今後検討していきたい。カラーフォーマー事業以外で長年進めている事

業の中にも、将来の収益が見込めない事業が出てきている。改善領域の事業に対しては、今後もスピード感をもって改善策を打っていきたい。

【質問5】

Prinova グループのユタ新工場の利益貢献の遅延は主要顧客の製造数量減少とのことだが、このマイナスをカバーできるのはいつ頃か。下期には収益が改善しつつあると説明があったが、もう少し具体的に教えてほしい。

(上島)

足元、現場での人の入れ替え、自動化は進んでいる。さらに新規に営業を仕掛けることで顧客を囲い込み、トップラインは確実に増えている。

(池本)

Prinova グループにおいてユタ新工場を昨年 10 月に立ち上げた後、順次設備導入、設備増強をしてきた。しかし、自動化設備について、半導体不足とアメリカのハリケーンの影響で電源関係の設備の導入が大幅に遅れ、生産設備の整備が大きく遅れた。その結果、自動化設備の部分に人手をかけるを得ず、人件費が高騰した。今後は自動化設備が順次動き出していくので、来年度以降は人件費を大幅に減らすことが可能だと思っている。足元では損益分岐点をクリアできる見込みが立っており、このクォーターに関しては損益分岐点をクリアしている。今後引き続き安定的な収益が出るように経費の見直しと人の削減に加え、トップラインを拡大するための新たな施策を進めていく。既に、いくつか大物のターゲットも具体化しつつあるので、来年度は今年度のマイナス部分の取り返しが十分可能であると思っている。

【質問6】

不採算事業、減損損失を縮減するための体制整備について教えてほしい。取締役会、経営会議および投資や M&A の審査をどのように改善していくのか。

(上島)

不採算事業、減損リスク先を生み出さないために、投資ガイドラインの見直しに加え、スピーディな意思決定をするための会議体の再編など新しい取り組みをしている。また、既に不採算事業については各事業部、各部、各課の月次の個別取引で洗出し改善を図っている。各事業部のすべての事業において、各事業部に割り振ったWACCを超える事業にすべく、WACCを下回っている事業をリストアップし、改善するよう促している。すぐに改善できる問題ではないが、確実にその成果は出てきていると考えている。また、減損損失の縮減も、今までの投資の考え方ではなく、我々が主体的にどの業界でどういったものをM&Aしていくかという考えを明確に持ち、我々に本当に必要なもの(ミッシングパーツ)の獲得、領域を厳選して投資を進めていく。組織体について、取締役会の下に経営会議があり、その下に毎週執行役員兼務取締役で構成する S1 という会議体がある。既にこの中で出てきた案件については精査を進め、モニタリングを的確に行い、リスクをミニマイズするよう努めている。

【質問7】

PBR1 倍にむけて、巨額の政策保有株式を売却し、事業投資と還元にあてることで資本を適正化することはできないのか？

(上島)

我々は株価に連動する指標として ROE の目標を掲げている。ご指摘の通り、我々がまだまだ政策保有株式を所有しているのは事実である。なので、政策保有株式の売却、自己株式の取得、配当という 3 つを使って財務戦略を進めている。先ほど説明した投資についても新たな資金が必要となってくる。Net D/Eレシオ 0.5 倍未満の範囲で進めていく中で、政策保有株式の売却についても一つの手段として検討していきたい。

【質問8】

約 800 億円規模の投資の内訳を教えてください。また、不採算事業の具体的な事例と改善への道筋があれば教えてください。

(上島)

約 800 億円の内訳は開示していないので詳細は割愛するが、イメージとしては、先ほど説明した北米フード関連事業への約 100 億円の投資、ナガセムテックスを中心とした半導体及び SACHEM 社との回収・再生事業に対する 100 億円強の投資に加え、林原製品のさらなる増強並びに海外での製造を含めた投資を検討している。さらに、注力領域の特定分野の新たな製造機能の獲得のために、いくつかM&A案件の検討を進めており、それらに数百億円投資する、というイメージである。

【質問9】

Prinova グループの来期の利益イメージを教えてください。Prinova グループの営業利益は上期 26 億円、下期 36 億円、通期計画 62 億円となっている。ユタ新工場の利益貢献が、来期に本格化するので、来期の増益は確度が高いと考えているのか。

(池本)

Prinova グループの収益性について、今期上期は大変悪い状況だった。サプライチェーンを保持するための在庫を昨年度抱えたが、その在庫処分を今期上期に実行した。その結果、100 億円以上の在庫の圧縮につながったが、そのプロセスにおいて若干収益性を犠牲にせざるをえなかった。素材価格の単価の下落がものすごい勢いで進み、2~3 ヶ月で 20%下落するという、過去数十年間なかったような下落となった。それに、いち早く追いつく努力をしたが、スピードが追いつかず、上期の収益が悪化した。下期に入り、単価下落の状況は落ち着きを見せているが、年末にかけてまだ若干下落している。この状況がどこまで続くのか分からないが、おそらく来年度にかけて底をうち価格の安定化が進むと思っている。そんな中でも、我々は利益コントロールの対策を既に終えており、いろいろな策を講じながら収益性は回復している。さらに、ユタ新工場のマイナス部分については、損益分岐点をもう間もなくクリアできると思っている。来年度はその分のマイナスがなくなり回復するという絵を描いてお

り、来年度の増益の確度は高いと思っている。

(上島)

ユタ新工場の利益貢献の遅れがあるが、NAGASE グループとしては、今後も北米のフード事業に対しては積極的に投資を進め、彼らの持っている M&A ノウハウを活かして、より拡大していきたいと思っている。ユタ新工場については、2025 年にはフル稼働できるように持っていきたい。Prinova グループの社員全員も同じことを考えている。さらに、彼らは新しい絵も描いてくれているので、NAGASE としては積極的にリソースの投入を進めていきたいと思っている。

以上