

2024 年度 個人投資家説明会 質疑応答要旨

開催日 : 2025 年 2 月 12 日(水)13:00~14:00

説明者及び質疑対応者 : 執行役員 経営管理本部長 半羽一裕

説明内容: 長瀬産業について

成長戦略「中期経営計画 ACE 2.0」(2021-2025 年度)

株主還元

【質問 1】

業界のシェアが高い商品にはどのようなものがあるのか。

最もシェアが取れているのは、ナガセヴィータの機能性糖質であるトレハロース。洋菓子や和菓子、冷凍食品の成分表にもトレハロースの記載があるが、国内で使用されるトレハロースのうち大半がナガセヴィータのものであると認識している。また、百貨店に並んでいる美肌に関する化粧品の多くにナガセヴィータが製造する安定型ビタミン C である AA2G[®]が含まれている。さらに、ナガセケムテックスの液状封止材は、最先端半導体向け液状封止材としては、業界標準(デファクトスタンダード)となっている。加えて、Prinova で扱うビタミン、アミノ酸、甘味料やミネラルなどの供給量はトップレベルと認識している。

【質問 2】

長瀬産業は化学系の商社という認識だが、競合と比較してどのような強みがあるのか。

NAGASE は商社でありながら製造機能・研究開発機能を有している点で差別化が出来ていると考える。特に売上総利益のうち4割程度が製造機能によるもの。製造したものを商社から販売する場合は、商社業での売上総利益に含まれているため、実際には製造機能は数値より少し高い利益を稼いでいる。それに加え、非常に昔から海外展開を行っており、現在では、欧米中心に中国・アセアンでもバランスよくビジネスを展開している点も強みである。さらに、競合他社との比較では、NAGASE の従業員の6割程度が理系の出身者であり、メーカーなどのお客様と技術的な話をする際に、彼らの能力や知識、ソリューション力を発揮することで、他社にない提案ができる点が非常に強みになっている。

【質問 3】

半導体関連のビジネスにおける、NAGASE の強みを教えてほしい。

ナガセケムテックスの液状封止材が業界標準になっていることに加え、半導体製造の前工程、後工程において、多くの工程に NAGASE の製品、材料が使用されている。それによって、業界全体を見渡せることが非常に強みになっており、最新の情報や動向を把握して、情報を提供できる点が NAGASE の

強みの1つである。また、化学品の取り扱いに長い歴史を持っており、化学品に関する知見・ノウハウがあることによって、Rapidus 社の材料輸送に関するとりまとめ業者に選定されている。

【質問 4】

NAGASE の最先端半導体向けの液状封止材の強みはどこにあると考えているのか。また商社と製造の機能を持つことによる特別な強みなどあるのか。

液状封止材を製造しているナガセケムテックスは、1970年代にチバ社と NAGASE とのエポキシ樹脂製造の合併会社として設立された。ナガセケムテックスは、それ以降も研究開発を重ねており、非常に高い技術力がある。従来、封止材は粉末状のものが多く、ナガセケムテックスでは約20年前から液状の封止材を開発し、欧州の半導体メーカーで使用されたことをきっかけに、生成 AI 向けのハイエンドサーバー用に使用されることになり、需要が高まってきた。

【質問 5】

年初から株価が下落しているが、株価下落の要因をどのように捉えているのか。また株価対策を検討しているのか。

株価については、年初来、トランプ大統領の関税問題や、米国の景気の動向、為替の影響などがある。最近では、中国の生成 AI である DeepSeek の問題もあり、半導体銘柄として株価も反応している状況と思っている。現在の PBR は 0.8 倍程度だが、PBR 1 倍が2025年度までの中期経営計画の目標であり、取り組みを進めている。そのため、成長戦略に加えて資本の抑制も必要と考え、総還元性向 100%を実施している。ROE8%をまず目指し、それに伴って PBR を高めていく。ROE8%では低いというご意見もあるが、ROE8%で終わりではなく、それ以上、2桁を目指しながら、戦略を実施していく。

【質問 6】

液状封止材に競合は居るのか。また、競合の製品に切り替えられるリスクはあるのか。

競合は居る。ただ、半導体は繊細で高価であるため、最初に採用された技術や材料は変更されにくい事業環境である。また、NAGASE は長年の経験、技術、開発力を持っており、他社との差別化が出来ており、そのような点も評価され製品が採用されている。そのため、今すぐに製品が切り替えられるような状況にはならないと考えている。

【質問 7】

2025 年度までの中期経営計画の途中で、なぜ総還元性向 100%を掲げたのか。

中期経営計画において ROE8%を目標としていた。ただ ROE8%を達成するためには、R である利益を向上させることに加え、E である資本とのバランスが必要になるが、成長戦略では利益の拡大を

進めているが、構造的に利益が上がると、資本も増加するため、より効果的に ROE を上げるため、一時的に資本の増加を抑制する必要がある。総還元性向 100%にすることで、資本の増加を抑制し、利益を拡大させ、必ず ROE8%を達成するという気概で掲げている。

【質問 8】

NAGASE の取り扱う半導体関連の商品には、半導体サイクルの影響はあるのか。

汎用の半導体はダウントレンドにあり、徐々に回復が見込まれているものの、まだ少し時間がかかると考えている。ただ、NAGASE の場合は、最先端半導体に使用される製品が多く、最先端半導体は生成 AI などに使用されているため、今後も需要が高まっていくことが想定される。

【質問 9】

一部で大きくシェアを取れている半導体の封止材に関連して、今後利益が伸びる局面や、業界の動向を教えてください。

半導体の製造工程では、円形のパネル上のチップを封止してカットするが、円形ではチップの複雑化に伴い巨大化していくと、円形の余白の関係で、パネル上で配置できるチップの量が制限されていくため、パネルを四角くする流れがある。四角くすることで、より無駄なくチップを取れるようになるが、一方で四角のパネルを封止するときに、液状では均等に封止する事が少し難しくなるため、次世代品としてシート状封止材を開発した。シート状封止材では、四角のパネルに対して、ペタッとシート状で均等に封止ができることがメリットである。四角のパネルが業界標準となれば、我々のシート状封止材の需要も高まっていく。

【質問 10】

総還元性向 100%は 2025 年度までとなっているが、それ以降の還元策をどのように考えているのか。新しい方針は、いつ発表する予定なのか。

方針は中期経営計画ごとに策定している。まずは 2025 年度までの中期経営計画 ACE 2.0 期間中、総還元性向 100%を実行する。総還元性向 100%により ROE8%、PBR1 倍を目指すことになる。その後の還元策は、次期中期経営計画の中で、会社の状況や外部環境なども踏まえ、検討していくことになる。現在の中期経営計画は 2025 年度までとなるため、2026 年の初旬頃には次期中期経営計画を発表し、その頃に新しい還元策を打ち出したい。

【質問11】

生成 AI 向け半導体市場の急速な拡大はいつ頃まで続くと見ているのか。

生成 AI 等のハイエンド向けについては、まだまだ伸びていくと期待している。今、主流になっている ChatGPT に代表される生成 AI 向けの伸びは、2027 年ごろには一巡するとも言われているが、先

端半導体は、AI PC や AI スマホが今後普及していくには欠かせないものであり、自動運転や仮想空間など情報量が巨大化していくものの需要は今後必ず出てくる。そのような需要を取りこぼす事が無いよう、設備投資も含めながら、事業を展開していく。

【質問12】

本社の業績には為替や物価変動がどの程度影響するのか。

NAGASE は海外ビジネスが約半分以上になっている。海外ビジネスは現地通貨で行う事も多いため、為替の影響は少なからずある。米ドルが1円安になると営業利益で約1億円の増減。人民元の場合は1円動くと、営業利益で約4億円の増減になる。また、物価の上昇については、原材料の仕入れの価格とかユーティリティコストに直接影響するため、特に製造業は非常に打撃を受ける可能性はある。ただ、販売価格に、転嫁していくことで、業績の影響を出来るだけ抑える戦略をとっている。

【質問13】

トランプ政権の懸念事項などは何かあるのか。

一番大きな問題は、関税問題と考えている。米国の Prinova が扱うビタミン C の約 9 割は中国で製造されている。関税が上がり、米国内の価格が上がっていく事で、需要の減退が少し起きる懸念もあるが、完全に需要が無くなる事はないので、その点についてはあまり心配していない。また、メキシコでも自動車関連ビジネスを行っているため、注視していく。製造業の場合は、市況が上がると原価にも反映されるので、採算が悪くなる可能性はある。一方で商社業では、率でマージンを取るもので、市況が上がることで、プラスの効果がある事も期待される。

以上