

2025 年度 第 1 四半期 決算説明会 質疑応答要旨

開催日：2025 年 8 月 6 日(水)10:00~11:00

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

説明内容：2025 年度 第 1 四半期 決算概要及び 2025 年度 通期見通しについて

【質問 1】

(質問者)

会社全体の当期 Q1 営業利益の進捗率 26%と好調に推移されており、特にその中でも進捗率 34%の生活関連セグメントが貢献しているのご説明いただきました。説明資料の 12 ページを見ていただきますと、営業利益の Q 別の推移がありますが、前期 Q4 で 3 億円だったのが、当期 Q1 に 24 億円に金額ベースでかなり改善されていると思います。先ほど Prinova グループでのコスト削減とプロダクトミックスの話が計画より進んでいるところまで教えていただきましたが、もう少しそのコスト削減でどういうことに取り組んでいて、この効果は Q2 以降どうなってくるのか。もう一つはプロダクトミックスの方もいい動きが出ているのご説明いただきましたが、これも Q2 以降も積み上がってくるのではないかと思うのですが、状況を教えてください。

(清水)

Q1 の生活関連につきましては、先ほどもご説明させていただきましたとおり、商社ビジネス、ナガセヴィータ、Prinova グループそれぞれで改善をしております。ご指摘の通り、Prinova グループでの改善が最も幅広く影響度も大きいと捉えております。詳細の説明につきましては、磯部取締役から説明させていただきたいと思います。

(磯部)

12 ページということでしたが、15 ページも参照いただければと思います。計数につきましては、Prinova グループは前期 Q4 の営業利益が非常に少ない状態から、当期 Q1 は非常にいい成績を出しているのが現状でございます。その中身につきましては、先ほど清水が説明したように、いろんなことが混ざり合っていますが、まず第一に人員の削減が大きく効いております。特に Nutrition 事業に関わる人員につきましては、前期に比べて数百人削減しております。その効果が大きく表れているというのが大きな要因ではあるのですが、それだけ人を減らしても現状維持できているというのは自動化の効果もあります。パッキングにおける自動化、この導入によってかなりの人を削減することができております。また製造工程におきましても、

かなり効率よく行っております。場所の配置から細かいところまで改善した中で、今のような数字の効果が出ているというのが現状です。合わせてプロダクトミックスについての質問ですが、もともと Prinova グループ、特に Nutrition 事業は、エンドユーザーからの受託ビジネスにおいて、フォーミュレーションが決まったものを作るというビジネスが非常に多かったのですが、付加価値の高いものにシフトしております。これは営業の努力も過去から続いているのですが、例えばスティックパック等かなり付加価値の高い製品が導入されていることも要因です。一方、Solutions 事業では非常に良い業績を残しているのですが、こちらについては自社でフォーミュレートする、または我々の提案したフォーミュレーションでお客様に提供するという付加価値の高いビジネスにより利益が増えているということが全体を押し上げている理由になります。ただ、Nutrition 事業においては、営業利益で数億円改善してはいるものの、まだ赤字の状態が続いております。さらなる改善を進めた上で、早期に黒字化すべく進めていきたいと思っております。

【質問 2】

(質問者)

電子・エネルギーに関して、先ほどご説明していただいたように、今回の営業利益は実質 3 億円程度増益している認識です。ただ、AI サーバー向け液状封止材(以下、LMC)の強さを考えると、もっと増益しても良いのではないかと思います。先ほど説明いただいた M&A 関連費用の 4 億円の影響を戻すと、実質は Q1 だけでも 3 億円+4 億円=7 億円程度増えています。加えて、堺工場のマイナス分もあるので、そこを入れると Q1 で 8 億円増えています。年間計画は 6 億円増益の計画なので、電子・エネルギーは計画通りか、または計画以上に進んでいるのか、特に LMC の販売状況やライン増設のペースも含めて、もう少し説明いただけますでしょうか？

(鎌田)

まず生成 AI 関係は非常に好調であるということと、半導体の関係ではもう一つ、中国の半導体ビジネスが堅調に推移しました。今世の中では半導体全体ではまだ回復途上と言われている中で、我々が好調な要因というのはこの 2 点であると捉えております。LMC につきましては、昨年 12 月に HBM や H20 の中国向け輸出規制があり、多少数量が調整されたということがございます。ただ反面、米国関税影響で中国からの先取りがあり在庫積み増しがあったということはプラスに働いております。そういったことを考えまして、当期 Q1 は LMC では 2 桁%の成長はしております。中国の半導体ビジネスに関しましては、LMC もありますが、様々なプロセスにおいて商社活動を行っております。その中でも差別化された商品が堅調に推移したということです。ご存知のように、中国市場は内需を刺激し拡大するということで、中国政府が主導で補助金をスマホ、それから PC、家電、EV 関係に出しております。その関係で内需が堅調に推移している、且つ中国製造 2025 として、中国の半導体内製化を強化し、中国の中ではな

るべく中国の半導体を使いなさいという強い指導が出ている関係で、中国の半導体メーカーが堅調に推移しております。そういった中で我々の商社業、それから製造業で堅調に推移したということがこの Q1 でございます。マイナスの部分では先ほどおっしゃった M&A の費用 4 億円、それから NCX においては、ディスプレイ向けの堺工場のビジネスから撤退しており、これで連結でマイナス 1 億円程度の影響があります。もう一つはスマホ向けの SAW フィルター事業が当期 Q1 は前期に比べてかなり足を引っ張っております。ここは我々のメインのお客様が、中国の競合に負けているということで、我々の販売が低下しております。Q2 以降はそのお客様がシェア奪還していくという情報が入っておりますので、Q2 以降は SAW フィルター事業も回復傾向にあると思っております。トータルで申しますと、やはり Q1 は思ったよりも低調に推移しており、様々なマイナス要因が働いたことが起因していますが、生成 AI 関係は我々がもっている LMC がデファクトスタンダードとなっておりますので、今後も 2 桁%成長が続き、今後も堅調に推移すると認識しております。LMC のキャパ増設の話もございましたが、これは 23 年度比で、今年の下期から 4 倍となる増設をしていきますので、お客様の需要増に対して対応できる準備はすでに整っております。

(質問者)

当期 Q1 にはマイナス要因が3つあって、M&A 費用の 4 億円、前期まであった堺工場のビジネス分の 1 億円、スマホ向けの SAW フィルター事業の低調がありました。この 3 つは Q2 以降は基本的にはなくなる。あるいは減っていく、要は Q2 以降の前年度差は改善する方向にいくということでしょうか？

(鎌田)

Q2 以降も LMC は堅調に推移し、SAW フィルター事業も堅調に推移するというフォーキャストを持っております。

【質問 3】

(質問者)

Prinova グループについて、Q1 で営業利益 9 億円ということで大きく改善しています。前期 Q2 は貸倒引当金もあり、赤字になったりしておりますが、当期は Q2 以降も順調に利益を出せるのかどうか。また、Nutrition 事業に関しては、新しく高付加価値のものが取れているということですが、どれくらい売上として伸ばせているのか。あと Q2 以降さらに伸びるような要素があるのか、に関してお願いいたします。

(磯部)

Prinova グループの Q2 以降の状況ということですが、おっしゃるように前期は貸倒引当金の影響もございまして、かなり低調に推移しました。当期につきまして、今まさに足元なのです

が、順調に推移しております。特に新たなビジネスを獲得するという活動につきまして、現状のパイプラインにおいて、だいが大きなものが出てきており、それに対する実績が Q2 に出るかは明確にはご回答できませんが、この先期待できるものがございます。そういった意味では、Prinova グループの Nutrition 事業につきまして、今後も引き続き好調に推移すると考えております。併せて、Nutrition 事業の売上が Q2 以降さらに伸びていくような可能性があるかについて、プロダクトミックスにも関係しますが、売上としては全体に対する割合はそこまで大きくないですが、少なくとも利益率が高いということから、利益にはヒットしてくるかと考えております。このあたりにつきましても、Q2 以降、今のところ順調にいくのではないかなと思っております。

【質問 4】

(質問者)

LMC に関して、キャパを 4 倍にするということで、かなり大幅な能力増強になると思いますが、何年ぐらいでキャパが埋まってくるのか、新しい注文がかなり取れてきているのか、また今後半年、一年程度の間でこの成長が加速していくような可能性があるのか、に関してお願いいたします。

(鎌田)

生成 AI の成長と我々 LMC の成長はリンクしておりますので、その成長性をどう見るのかということになるかと思いますが、我々としては様々な資料を見ましても、データセンターを中心にかなり大きな成長が 2030 年まで見込まれていると思っております。それに基づいて需要に対応できるようにしていこうということで、キャパ増強を行っております。生成 AI の用途開発がこれからデータセンター以外でも増えていくと見込んでおまして、特に世の中では 2025 年は PC に生成 AI が搭載される元年と言われてまして、PC やエッジに生成 AI がますます入っていき、それからスマホや自動車の自動走行にも必要になってくるということで、我々の生活の中心に生成 AI がかなり入ってくると、これは加速度的に入ってくるのではないかと私は思っております。今お客様からそのようなフォーキャストが手元に来ているということではないですが、3 年後、5 年後を考えた時、かなり急激に成長していくのではないかと、少なくとも 2030 年ぐらいまではこのペースでいくのではないかと推察しております。

(質問者)

2030 年にかけて 4 倍ぐらいに増やす、年率でいうと 50%か 60%程度で伸びていくという見方でよろしいでしょうか？

(鎌田)

23 年度のキャパに対して今年度の下期には 4 倍にいたしますということなので、これから

我々の需要が4倍になるということではないですが、いずれにしてもここ数年のお客様の需要に応えるだけのキャパは準備しているということでございます。

【質問5】

(質問者)

Prinova グループの取り組みについて、27 ページに新しい取り組みとして新しい製品群をご説明いただいているかと存じます。こちらは御社のマーケティングの効果も表れているのかなと思いますが、こうした原料変更によって、製造ラインに新規投資をする、あるいはプロダクトを変更することによって大きな費用が工場でかかってしまうといったことはないでしょうか？

(磯部)

もともと Prinova グループではどちらかというと健康を第一にしたスポーツニュートリションや運動に対する製品を主体にまいりました。もちろんその部分も今後続けていくのですが、さらに範囲を広げていこうというところで、さまざまな製品ラインナップを増やしてまいります。実際、今までそれぞれの事業の中で開発したお客様に対して新たな事業を取ってききましたが、ターゲットにするお客様を変えながら、新しい商材を提案し投入していくという動きを続けております。その中で、27 ページにあるような製品ラインナップが増えてきておりまして、こちらは既存のラインを使ったままでの動きになりますので、大きな新規投資ということはありません。細かくは、ラインを少しいじったりするということはあると思いますが、大きな投資にはなっておりません。この新しい商材の獲得につきましては、これからも増やしていきたいと考えておりますので、その部分につきまして今後成長させていきたいと思っております。

【質問6】

(質問者)

7月1日より御社のグループに入りましたナガセダイアグノスティックス株式会社について、お話を聞かせてください。2030年に売上総利益40億円と目標を出して頂いておりまして、今すぐ利益貢献をどうこうするという事業ではないと理解しております。こちらについて、目先で考えていらっしゃる御社の既存ビジネスとのシナジー、また、こちらの会社の単体についての成長の工夫など、何かお考えがございましたらお聞かせいただけますと幸いです。

(清水)

7月1日にグループインしましたナガセダイアグノスティックス株式会社は、今後様々な形でシナジーを生んでいく形になります。損益はQ2からの連結となりますが、現状の足元や将来性につきましては、磯部取締役からご説明させていただきます。

(磯部)

2030年に売上総利益40億円を目指して進んでおります。PLへの影響は精査している段階

ではありますが、今の足元では、当期9ヶ月分の連結で約40数億円の売上になる事業でございます。売上総利益は16~17億円程度のレベルと推定して進めております。今後どのように成長させるかということですが、我々が獲得した診断薬酵素ならびに診断薬そのものの事業において、診断薬酵素につきましては、今までのお客様は当然維持したまま、新たなお客様の獲得、またエリアの拡大を進めてまいります。診断薬そのものにつきましては、糖尿病の検査に関わる部分が非常に強くございまして、これは他の地域もそうですが、特に東南アジアで健康に対する意識が非常に高まっており、大きく成長が期待できると考えております。また、我々のグループ会社でありますナガセヴィータや長瀬産業のナガセバイオイノベーションセンターとの協業により、新たな製品開発のスピードアップ、また今まで旭化成ファーマ様の時代にやっていた以外の領域についても協業していき、グループでの新たな商材を生み出すための大事なポイントになると思っております。既に研究開発の協業やその交流が始まっております、他のグループ会社で進めております開発の拠点として使えないか等、大きな取り組みが進んできております。それらにより、2030年売上総利益40億円を目指していきたいと考えております。

【質問7】

(質問者)

電子・エネルギーのSAWフィルターについて、仮にスマホ向けのところがQ2以降もあまり調子が良くなかったとしても、このセグメントの利益見通しは達成できる見込みでしょうか。仮定の話ですが、何かご示唆があれば考え方教えていただけないでしょうか？また、LMCは、中国の半導体の輸出規制があったとしても、デファクトスタンダードなのであまり心配はないという解釈でいいか、再確認させてください。

(鎌田)

まず、SAWフィルターは、我々のメインのお客様のさらに先は中国のスマホメーカーのミドルローエンドということが多くあります。我々の直接のお客様がマーケットで苦戦しています。それによって我々の製品も減っているという現象が起きていたのですが、今回我々のお客様が様々な戦略を新たに打って、マーケットを取り返しています。それが功を奏しつつあります。我々のお客様のマーケットシェアが増えるということは、我々の製品も増えるということを意味しますが、実際にQ2からフォーキャストが増えております。なのでQ1は低調でしたが、Q2から回復することは間違いないと思っております。

中国半導体向けのLMCについては、今細かいことは申し上げられませんが、中国でも生成AIを自国で生産しようという動きは出ております。そうなったとしても我々の材料しか使えない領域がございます。コンペティターが水面下で動いている可能性はありますが、現時点で我々の材料がスタンダードになっているといことに間違いはございませんので、当面の間、中国半導体に対しても、我々のLMCは競争力を持つと思っております。

【質問8】

(質問者)

モビリティセグメントについて、会社計画に沿って進んでいるかどうか再確認させてください。

(鎌田)

Q1 は円高の影響に加えまして、利益率の高い高付加価値の製品ビジネスにおいて、一部お客様の採用されているモデルの終了に伴い、利益が Q1 で落ちているということもございます。また中国も、日系OEMメーカーが我々のメインのお客様なので、その中でお客様が低調に推移しているということもあり、今のところ低調に推移しています。Q1 はそういった特別な要因も重なったということがあります。現場で精査しておりますが、Q3 くらいから、自動車関係は生産が回復してくるとみております。毎年Q3、Q4が年間のメインの生産時期でございますので、この生産の計画に沿って、年間の通期の見通しはこのようになるということで予想をしております。

【質問9】

(質問者)

電子・エネルギーについて確認させてください。先ほど LMC について中国ローカル向けも旺盛な需要だという話がありました。現状、中国の地場の半導体メーカー向けのウェイトはどのくらいでしょうか？また、当面の競争状況は優位にあるということは全く同意しているのですが、中長期的な将来リスクとして、by チャイナというトレンドを踏まえると、長期的には色々なリスクがある点を念頭には入れられているかと思えます。長期的なリスクについて、どのようにウォッチングしていて、対応を考えていくのか、ご説明いただけないでしょうか？

(鎌田)

我々商社事業もやっていますが、今の中国向けのウェイトというのは LMC のことでしょうか？

(質問者)

LMC についてです。

(鎌田)

LMC につきましては、中国向け以外がマジョリティでございます。最近 OSAT を中心に中国で我々の採用がスタートしたので、中国の比率に関してはまだそれほど多くないです。詳細な数字は持ち合わせがありませんが、それほどまだ多くはないです。ただ、中国政府主導で国産化、by チャイナということは進んでおりますので、我々のコンペティターであろう潜在的な競合が同じような材料を研究しているのではないかということにはリスクになると思えます。ただ、今のところ、そういう情報、具体的にこういう材料があるという情報はまだ認識はしておりま

せんで、当面の間は我々の材料がスタンダードで推移すると思っています。また、中長期でと言われますと、中国政府が進めている国産化計画というのは、中国製造 2025 というもので、当初 7 割ぐらいと言われていたのですが、現実には 2025 年で金額でだいたい 40%、数量でだいたい 20%と言われています。それを 2030 年までに 70%、この数字は数量に対してだと思っておりますが、70%にしよう、という号令をかけているので、国産化、by チャイナという流れはやはり止められない。ただ、日系の様々な材料だとか、設備、我々もその一つであるメーカーポジションとしては LMC がありますが、やはり差別化されたものに関しては使わざるを得ないです。今我々の商社業でビジネスが残っている材料等、競争と差別化されているものは、お客様に使っていただいているので、現地化できるものと現地化できないものがあります。現時点では差別化をきちんと進めていくことが肝だと考えておりますが、大きな流れとしてはやはり現地化は止められないと思っております。

【質問10】

(質問者)

LMC のラインの増設について、確認をさせていただきたいのですが、先ほどご説明していただいたのは 2023 年度比で今期の下期には 4 倍になるとおっしゃったと思います。今年の 4 月頃にすでに 2023 年度比で 3 倍になっていて、今期の下期で 4 倍になるという理解でいいのかを確認させてください。

(鎌田)

LMC のラインに関しましては、2023 年度比で、現在 3 倍程度になっており、この下期から 4 倍になるという認識で問題ございません。

【質問11】

(質問者)

半導体の話がいろいろ出てきて、すごく動きが早いので、もう少し今の流れを教えてくださいたいです。米国の半導体に対する関税について、トランプ大統領がまた発表するというような報道が今なされています。米国の半導体規制はもともとバイデン政権からあり、色々なところで障害になり、H2O が 1 回禁止される等、色々ありました。ただ、レアアース等の話で米国と中国が話し合い一旦トーンダウンしたのではないかと。その為、今後もそこまで強いものは出せないのではないかとという見方もあるかと思っております。今後の動きに関して、今の段階でどのぐらい可能性があるか見ているか教えてください。米国の半導体規制に関して、あるいは関税も含めたところに関して教えてください。

(鎌田)

米中の半導体に対する考え方について回答させていただきます。私の個人的な意見になりま

すが、お話いたします。半導体が経済安全保障上かなり重要になっていますが、今回の交渉の中で、レアアースを引き合いに出されてアメリカが弱腰になっているというのは報道の通りだと思っています。ただ、中長期的に考えた時に、アメリカの貿易赤字を減らす、それから経済安全保障で重要となる半導体がキーであるということをつなげ合わせると、やはり半導体はまず補助金出すからアメリカで作ってください、という動きは加速すると思います。それに我々がどういうふうビジネス絡んでいくのかというのは別の論点であると思います。あともう一つ、中国の半導体メーカーの動きとして、中国政府主導で by チャイナで進むというものがあります。彼らにとっては経済安全保障、国防にも影響する話なので国産化をエスカレートさせて是が非でもアメリカに頼らない半導体事業を自立させるという動きは中長期では全く揺るぎないと思っています。そういうことを前提としたときに、我々としてビジネスをどうするのかということ、将来のビジネスがどうなのかということは今考えています。個人的な意見になりますが、中国の国産化の流れは絶対変わらないと思うし、アメリカもある程度補助金を出しながら国産化を進め、二極化していくと思います。

(質問者)

今教えていただいた二つの国の国産化。結局、米国と中国は別々で、自分たちが製造できるように組み立てていくという中で、御社はそれに対しても対応できるようにとおっしゃられたが、それはもう御社の中でもある程度こうやるべきだというのは、すでに議論されてるのでしょうか？

(鎌田)

中国の半導体は 2018 年辺りの勃興期から、すでに中国の中で事業部制を敷いており、中国半導体事業部を 2018 年に立ち上げました。お客様がすべて中国の会社なので半導体事業部のトップに中国人を据えて現地化をし、中国半導体業界に対してきちんと対応してきたおかげで、日系の差別化される様々な部材のビジネスが取れてます。そういう意味では計画通りに進んでいます。今後も現地化が進む中で色々な困りごとが出てきたときに、それをビジネスに結びつけていくということで計画通りに進めていきたいと思っています。アメリカにつきましては、SACHEM 社の現像液が半導体製造の様々なところで使われているのですが、その会社のアジア事業を買収しました。米国の SACHEM 社は今後もパートナーと一緒に事業を行っていくので、アメリカでビジネスチャンスがあるところに我々がサポートしながら、新しいビジネスをとっていきます。加えて、我々は現在色々な日系化学メーカーとパイプが拡大しております。そのメーカーがアメリカへの進出の検討に入ったところで、我々が一緒にサポートをする、もしくは一緒に投資をするということも含めて今検討に入っております。まだ具体的に皆様にご説明できるところまでできていませんが、SACHEM 社とは協業するということが決まっています。また、アリゾナには駐在員を一人貼り付けておりますので、そこから様々な情報を入手して事業を拡大していくということで、今、その仕込みを行っている最中です。いずれまたプロジ

エクトが具体的なものになれば、都度ご報告させていただきます。

以上