

2025 年度 第 3 四半期 決算説明会 質疑応答要旨

開催日：2026 年 2 月 6 日(金)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 3 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)

電子・エネルギーセグメントについて、上振れ傾向の主因として、半導体材料販売の好調などが挙げられると思いますが、この半導体材料販売の今後の見通しを教えてください。また、H200 向けの輸出再開のニュースなどがありますが、成長が鈍化してきているとおっしゃった AI サーバー用半導体向け変性エポキシ樹脂(LMC)等の今後の見通しを教えてください。

(鎌田)

電子・エネルギーセグメントの概況について、第 2 四半期と比較し増加している要因ですが、第 3 四半期に Pac Tech グループにおいて 4 億円営業利益が増加しました。同社は特殊メッキとバンピングを行っている 100%子会社です。ビジネスは受託がメインですが、装置と薬液も販売しています。第 3 四半期は装置販売の検収が続いた為、スポット的に利益が集中しました。第 4 四半期はそれが少し落ち着きますが、バンピングの受託ビジネスは安定しており、来年は今年以上に安定していくと見ています。

半導体全般の見通しについては、生成 AI に関しては引き続き堅調です。先ほど不透明という話もありましたが、確かに 2025 年度は米中関係の影響で一部の生成 AI 関連半導体の米中双方の輸出入が規制されていた影響もあり、我々の予想よりは低調に推移しました。しかし、その影響下においても前年同期比では販売数量は 2 桁成長しておりますし、来期に向けての生成 AI 絡みの成長もかなり力強いものになると認識しております。来期も生成 AI 向けの LMC はかなり成長すると考えています。

もう一つの中国における NVIDIA 社の H200 の件ですが、一部報道で規制が緩和・解除されたと聞いています。民生用途を中心に需要があるのではないかと見ていますが、もしこれが事実であれば、デファクトスタンダードポジションを持っている我々の立場からすると、第4四半

期から増加することも期待され、来期も総じて、生成 AI を中心に更に力強い成長が続くのは間違いないと考えております。

【質問 2】

(質問者)

生活関連セグメントの Prinova グループについて、もう少し詳しく教えてください。先ほどご説明いただいた Nutrition 事業のコスト削減の状況、および今後のさらなる利益拡大の見通しについて伺いたいです。併せて、Solutions 事業の販売が好調とのことですが、具体的にどのような施策によって、Solutions 事業が今期から特に大きく伸びてきているのか教えてください。

(磯部)

Prinova グループの Nutrition 事業の改善についてですが、昨年計上した貸倒引当金の影響がなくなったという数字的な要因のほかに、人員の最適化を行ってきました。テネシー工場とユタ工場の主要 2 工場で人員の最適化を行い、300 名程度減少しました。加えて、製造工程の見直しとラインの自動化を図っており、その効果が出てきています。

また、Nutrition 分野においても市場のニーズが変化しています。これまではアスリートなどが主体となるスポーツニュートリションが中心でしたが、昨今は一般の方々にも広く受け入れられるライフスタイル・スポーツニュートリションへと市場が拡大しており、これらを踏まえて大きな改善がなされています。

一方、Solutions 事業についてです。今期、Solutions 事業が大きく伸びていますが、ターゲットとする市場が一部変わってきていることが要因です。特にハイエンドのペットフード向けや、グミなどのサプリメント向けで新たな需要が出てきており、大きくシェアを伸ばしています。

また、これらを獲得するための営業体制の変化も大きく影響しています。これまでは引き合いを受けてからサンプルや見積もりを出す期間で非効率な部分がありましたが、これらの日数を大幅に短縮したことで顧客からの信頼を得ており、新規事業を獲得する確率が上がっています。今後も販売数量・金額ともに伸ばしていきたいと考えております。

【質問 3】

(質問者)

Pac Tech グループがかなり好調で来年度以降も期待できるというお話の背景についてです。どのような顧客(半導体メーカー)や地域(台湾、韓国、中国など)で伸びているのか、また用途についても教えてください。ウエハ上の無電解メッキだと思いますが、電解メッキから変わってきているといった構造的な変化が起きているのでしょうか。伸びている背景の詳細をお願いします。

(鎌田)

Pac Tech グループの最近の好調の要因ですが、まずビジネスには「装置と薬液を供給するモデル」と「自ら加工を受託するモデル」の 2 つがあります。この受託ビジネスにおいて、マレーシア工場である大きなプロジェクトが決まりました。秘密保持がある案件のため詳細は申し上げられませんが、この受託事業が非常に堅調で、数年先までフォーキャストが入っています。これが安定したビジネスに変わったことが、Pac Tech グループ躍進の大きな要因です。

装置に関しては、無電解メッキは環境負荷が非常に少ないということで脚光を浴びています。また昨今、後工程で機能を上げるための 3D 化が進んでいますが、そのような先端の 3D 化において、当社の無電解メッキを加えてバンピングをする需要が想定以上に増えてきました。さらに開発段階ですが、PLP においても、それに合った装置を開発し半導体メーカーに提案しています。我々が培ってきたベース技術が評価され、広がりつつあるという背景です。今後も安定した数字が期待できると考えています。

(質問者)

3D 化というのは HBM 向けですか、それともロジック向けでしょうか。

(鎌田)

具体的な内容に関わる為、申し訳ありませんがお答えを控えさせていただきます。

【質問 4】

(質問者)

Prinova グループについてです。Solutions と Nutrition 各事業の年度ベースの見通しで、数量がどれくらい増えるのか教えてください。加えて、来年度以降の数量の伸びについてもお願いします。

(磯部)

数量についてのご質問としてお答えします。Nutrition 事業については、新規事業を獲得していく中で数量は徐々に増えており、来期も継続して増えると考えています。ただ、製品ポートフォリオが少しずつ変わっており、一部減るものも出てくると考えています。先ほど申し上げたライフスタイル・スポーツニュートリション分野の新規ビジネスが始まっており、従来のスポーツニュートリション分野から徐々に入れ替わっていく形になります。

一方、Solutions 事業については、契約ベースで決まっているものも出てきており、今後数量も増えていくものと期待しています。

(質問者)

Solutions 事業の数量の伸びは 10%程度でしょうか、それとも 20%程度伸びているのでしょうか。

(磯部)

10%に近い伸びを見込んでおります。

(質問者)

Nutrition 事業については、2026 年度もそれほど高い伸びにはならないという見方でよろしいでしょうか。

(磯部)

効率化はある程度終わりに近づいており、あとはトップラインをどう上げていくかという段階です。その数字が実績に上がるのは来期になりますので、2026 年度中に黒字化を目指して進めております。数量もぜひ伸ばしていきたいと考えています。

【質問 5】

(質問者)

電子・エネルギーセグメントの CMP スラリーやマスクブランクスなどの動きについて、実績および今後の考え方をフォローアップいただけないでしょうか。

(鎌田)

半導体関係のエポキシ以外の商材についてお答えします。メーカーポジションとしては、今年買収した SACHEM 社のアジア事業における TMAH が非常に好調に推移しています。昨日発表しましたが、主要ユーザーの需要拡大に対応する為、第 2 工場を増設してキャパシティを増やします。

商社事業に関しては、CMP スラリー、フォトマスク向けのブランクス、フォトレジスト、ポリシリコン原料などを展開しています。先端半導体の数量が増えれば増えるほど、我々の取り扱う差別化された商品の将来の成長が期待できます。特に中国半導体市場では、政府の国産化計画により他国製から中国メーカーへの切り替えが進んでおり、我々のお客様である中国半導体メーカーへの供給が拡大しています。今のところ我々の商材は差別化されており、代替される気配はありません。成長が期待できると位置付けています。

(質問者)

今期、中国向けのビジネスは非常に順調だったという理解でよろしいでしょうか。

(鎌田)

はい、非常に順調でございました。

【質問 6】

(質問者)

株主還元について、現在株価が好調で、PBR も 1 倍を超えています。今回は配当や自社株買いなどエクイティ・コントロールを重視されていると実感しましたが、来期以降に向けて、株主還元において特にどういった点を重視されるのか。キャッシュの使い方を含め、考え方を教えてください。

(清水)

前期・今期と総還元性向 100%で還元させていただいております。来期からは新中期経営計画をスタートさせる予定ですので、その中で改めて還元方針を開示いたします。現段階で具体的な内容を申し上げることはできませんが、株主還元の重要性は認識しております。引き続き市場との対話を継続し、どの程度の金額や割合が市場の希望に沿うのか、また成長のための投資資金との兼ね合いも含めたキャッシュアロケーションを、新中期経営計画公表時にご説明させていただきます。

【質問 7】

(質問者)

中国の半導体関連事業について、昨日発表された中国での子会社設立の背景と、先ほどの新工場(第 2 工場)設立の状況をもう少し詳しく教えてください。

(鎌田)

買収した SACHEM 社のアジア事業における TMAH 生産工場の増設についてですが、これはグローバルな主要顧客からの強い要請があり、中国での需要に対応するために今やらなければならないと経営判断しました。既存のキャパシティを上回る見通しが大きく入っており、我々の成長ドライブになると考えています。我々が扱っております TMAH は高純度で先端半導体に使われる差別化されたものです。中国でこのような供給体制を整えている競合はまだいない為、いち早く体制を整え先端半導体の成長についていきたいと考えています。中国リスクについても、出資のタイミングや方法を十分に考慮しながら進めており、迅速に立ち上げたいと思っています。

【質問 8】

(質問者)

中国ビジネスのフォローアップについて、商社ビジネス(CMP スラリー、マスクブランクス、レジスト、ポリシリコン原料等)は、日本の商材を中国に持ち込むビジネスという理解でよろしいでしょうか。また、中国の「最先端半導体」と言った場合、報道では 7nm や 5nm と言われていますが、ビジネスの実感としてどのあたりがポリウムゾーンで、今後の微細化がどのように進むと考えているのか感触を教えてください。

(鎌田)

商社ビジネスについてはご理解の通りです。中国の最先端については、実際には一部で 7nm が量産されている程度で、5nm はやっと試作の引き合いがちらほらある段階であり、実状はそこまではできていないと思っています。最先端という点では他国と比べかなり差があるとみています。EUV 露光装置が購入できない規制がある以上、そう簡単には進まないはずですが、設備を自製化する動きもあります。生産性を度外視して 7nm を作っている状況ですが、時間をかけて習熟していく動きは注視する必要があります。

一方、生成 AI 絡みの高付加価値な領域は台湾勢などが先行しており、非常に収益性が高い。名だたる半導体メーカーはそちらヘシフトしていますが、中国はミドル・ローエンドの半導体を固めながら生産を増やしています。パソコンメーカーがメモリ不足により中国製半導体を採用するといった動きも出てきていますので、我々としては両睨みでビジネスを展開していきたいと考えています。

【質問 9】

(質問者)

引き続き中国ビジネスにおいて、例えば DRAM などは払底しており、PC 関連の需要低下や、スマートフォン向けも減少するのではないかとされています。このような状況下では、中国での生産もフル稼働状態であるにも関わらず、これ以上の供給が難しいのではないかと考えられます。

今期、中国ビジネスは非常に高い伸びを見せましたが、来期に関しては、新ラインが立ち上がってこない限り、それほど伸びないのではないかと懸念があります。

この点に関する見方についてお聞かせください。報道されていないだけで、実際には新しいラインが次々と立ち上がっているのか心配ないという状況なののでしょうか。あるいは、2026 年は一旦一息つくという業界のコンセンサス通り、中国も例外ではないという見方が正しいのでしょうか。ご感触で結構ですので、教えていただけますでしょうか。

(鎌田)

来期の全体感ですが、生成 AI 関連だけは今年度の終盤からまた力強く成長するとみております。そのため、それに関わる原料や設備メーカーはアグレッシブなフォーキャストを立てています。中国についてですが、今フル生産に近いのは、一部補助金が出てエンドユーザーの稼働が落ちていないこと、また国策により中国半導体への切り替えが進んでいることが要因です。補助金による需要の先取りという側面もありますが、その需要が続く限りはある程度の稼働は維持されると思われます。ただ、新規の設備が以前のように次々と入り、キャパシティが増えているかという点、そこまではないと見ています。最先端の生成 AI 分野で台湾勢と競合するようなものがすぐに作れるわけではないので、冷静に見ております。なお、TMAH についてはグローバルメーカー向けがメインですが、部分的に中国メーカーへも供給しております。

【質問 10】

(質問者)

御社における生成 AI の利用について。Prinova グループの生産工程改善や自動化のお話がありましたが、具体的に新しい商材のマーケティングなどで役立っている事例があればご紹介ください。

(清水)

生成 AI の活用についてですが、直接的には生成 AI と Prinova グループの生産性向上に関係性はありません。ただ、AI 全般やロボティクスについては、米国のカリフォルニア州サンディエゴに研究施設を開設したことを発表しております。詳細は磯部取締役よりご説明いたします。

(磯部)

サンディエゴに新たなバイオラボを開設いたしました。これまでは人海戦術で製品開発を行ってききましたが、それには限界があると考えております。グローバルでは AI やロボティクスの活用が進んでおり、新規商品を世に出す過程でそれらは不可欠です。我々のバイオにおける製品開発において、その部分がミッシングパーツになっていた為、投資を決断しました。実績はこれからですが、既に数十個の実施したいテーマを抽出しております。AI やロボティクスの活用によって、新商品を生み出すスピードをアップさせていきたいと考えております。

以上