

2025 年 3 月期 第 2 四半期 アナリスト様向け Zoom ウェビナーカンファレンス 主な質疑応答記録

日時：2024 年 10 月 28 日（月） 15:30 ～ 16:45

出席者：代表取締役社長 豊嶋 哲也

取締役常務執行役員 基盤事業本部長 松浦 一慶

取締役常務執行役員 管理事業本部長 曽根 芳之

取締役常務執行役員 高機能事業本部長 小西 裕一郎

【全体】

ご質問：今回配当予想を大きく引き上げた結果、今期の配当性向は 70%を超え、総還元性向は 100%を超える。短期的にレバレッジが若干上がるものの、中長期のキャッシュインフローから考えると、配当は維持可能という想定か。

回答：配当や自己株式取得については、中期経営計画期間の事業予測をもとに幅広くキャッシュアロケーションのシミュレーションを行い、さらに投資家の皆様と対話させていただく中で弊社側が最適だと思う範囲で設定させて頂いている。短期的には借入を増やすこととなるものの、レバレッジを効かせるという意味では決してマイナスではないと考えている。

【高機能材料】

ご質問：高機能樹脂（シクロオレフィンポリマーおよび光学フィルム）事業について、2035 年度の ROIC は 20%台半ばを見込んでいるとのことだが、その考え方についてご説明頂きたい。シクロオレフィンポリマーの投資が発表されているが、2035 年度に向けて定率法による減価償却によって投下資本は減少していくことにより ROIC が向上するのか、もしくはこれ以外にも成長投資が計画されており、そちらが 2035 年度の利益拡大に貢献するのか。

回答：弊社の有形固定資産の減価償却の方法は、主として定率法を採用している。シクロオレフィンポリマーの投資は 2028 年度稼働を予定しているため、2035 年度にかけて減価償却により投下資本は減少していくと見込んでいる。他方で、特に高機能材料事業に関しては、2035 年度に向けて更に実施できる成長投資もあると考えている。事業環境を見据えながら、適切な時期に適切な量で投資していく準備を進めており、具体的な投資内容等については皆様にお伝えできるようになったタイミングで適宜ご開示していきたい。

ご質問：シクロオレフィンポリマーに関する追加的な投資があるとなると、シクロオレフィンポリマー製加工品など川下向けの投資か。

回答：10 年という長いスパンで見ると、川下に限らない増設はあるかもしれない。周南エリアで新しく取得する土地は広く、シクロオレフィンポリマーの投資については、将来的なモノマーに関する増設も見越して余裕を見て設計している。例えば今回投資する COP プラントの横に躯体や装置などを設置することは可能であり、投資額を抑えつつ能力増強できると考えている。需要が上振れする場合には、機動的に投資していきたいと考えている。

ご質問：高機能材料事業について、上期業績予想に対して実際の業績が上振れとなった背景を説明してほしい。

回答：最大の要因は光学フィルムである。光学フィルムは業績予想に対し、出荷が上振れした。

ご質問：高機能材料事業の上期業績に対して下期業績予想が落ちる理由を説明してほしい。

回答：1 つ目の要因は、水島工場の生産系列のうち 1 生産系列に不具合が発生し、稼働停止期間中の固定費、設備復旧費用などによる約 19 億円の費用発生を見込んでいる。2 つ目の要因は、スマートフォン・タブレット等は、生産サイクルとして上期に出荷がまとまる傾向にあるため、上期に出荷が多かった反動で下期に調整が入ると見込んでいる。3 つ目の要因は、為替を円高方向に修

正したことである。(2024 年 7 月 29 日時点下期為替前提：US\$=155 円、€=165 円、2024 年 10 月 28 日時点下期為替前提：US\$=145 円、€=155 円)

ご質問：水島工場の生産系列のうち 1 生産系列稼働停止期間中の固定費、設備復旧費用などによる約 19 億円は、第 3 四半期を中心に発生する見込みか。

回答：第 3 四半期、第 4 四半期に分配される見込みである。なお、この費用は一過性であり、プラントが復旧すれば解消する。

ご質問：高機能樹脂（シクロオレフィンポリマーおよび光学フィルム）の中長期の成長について、光学フィルムのうち大型 TV 向け位相差フィルムおよび光学レンズ用途については、最終需要のテレビとスマートフォンの市場が成熟しつつある。今後の成長をどの程度見込んでいるか。

回答：大型 TV 向け位相差フィルムで CAGR6%、光学レンズ用途で CAGR7%と見込んでいる。位相差フィルムの一般的な市場予測は、TV 生産台数の成長率が鈍化して頭打ちしていきだろうとの見方であり、この点は当社も同じ認識である。しかしながら、画面サイズ別の市場予測では大型 TV の生産台数が増える見込みであり、当社の位相差フィルムがデファクトスタンダードとなっている 55 インチ以上の大型 TV の生産台数は将来的に増加すると見込んでいる。

光学レンズ用途についても、一般的なスマートフォンの市場予測は生産台数の成長率が鈍化して頭打ちになるだろうとの見方であり、この点は当社も同じ認識である。ただし、スマートフォンに関して高解像度化に向けて高次顧客からの要求性能は高くなっており、新製品開発も行いつつ伸ばしていく計画である。

ご質問：大型 TV 向けフィルムの出荷量について、上期から下期にかけての想定を説明してほしい。また、水島工場の 1 生産系列稼働停止期間中は、在庫から出荷可能であり大きな影響は出ないと考えてよいのか。

回答：TV 向けについては、上期から下期にかけてそれ程大きな調整は想定していない。また、稼働停止期間中のお客様への製品出荷は現有在庫の活用などで対応する。

ご質問：電池材料について、EV 向けの出荷が低調だが、下期はどのように見込んでいるか。

回答：電池材料は EV 向けについて厳しい状況が続く中でも、中国での EV 生産は落ちていない。加えて、ESS の生産が堅調で中国向けは出荷増となっており、ESS の堅調が続くかどうか 1 つのポイントである。他方で、欧州向けは低調となっており、ここがどうなるかが下期の 2 つ目のポイントになる。今のところ、欧州向けについては厳しい見方をしている。

【エラストマー素材】

ご質問：汎用ゴム（タイヤ向け）の製品毎の出荷数量をどう見込んでいるか。

回答：S-SBR の引き合いは堅調であり、今年の 6 か月間の YoY で、シンガポール拠点の出荷量は約 3 割増加している。中国向けは勢いが無いものの、米国、南米、欧州ではリプレース需要を中心に回復しておきており、この状況は下期も継続すると見込んでいる。その他の汎用ゴムは、徳山工場が 9-11 月に定期検査に入っており、下期の市場に出せる数量が限定的となるため、想定を大きく超える出荷となることはないだろう。

ご質問：HNBR の需要動向について説明してほしい。

回答：第 2 四半期は OEM の様々な事情もあり一部出荷が低調となった。下期については、リグ向けは原油価格の影響を受けるものの、自動車は相対的に堅調に推移すると見ている。米国景気に左右される部分もあると思うが、大きな落ち込みは見込めない。

ご質問：海上運賃高騰が QoQ の減益要因として挙げられているが、足元では 3 カ月前と比べて落ち着いてきている。下期に向けて増益要因となるのではないかと。

回答：海上運賃については一時的な高騰があったものの、下期以降は緩和していくと見込んでいる。ここから先の QoQ のトレンドとして海上運賃は下落していくと見込んでいる。

ご質問：化成品について、QoQ では出荷量が増えた一方で売上高が減っているが、その理由は何か。また、下期にかけてどのように見込んでいるか。

回答：QoQ は販売品目の構成差の影響があり、出荷量と売上高の動きが連動しなかった。他方で、特に SIS は流通在庫が一巡したと見ており、北米、欧州は需要が戻ってきて出荷自体は動き始めた。下期についても安定して出荷していけるだろうと見込んでいる。

ご質問：上期から下期にかけて 30 億円の減益を見込んでいるが、その要因を説明してほしい。

回答：下期に増加する本社費（営業費用や技術研究費、間接部門費用の増加など）に加え、為替を 10 円円高方向に見直したことが主要因である。また、下期のアジアブタジエンは上昇方向で見直したが、ナフサは下降方向で見直した。エラストマー素材事業は原料価格に応じて販売価格を調整するため、上期に高いナフサを原料として生産した在庫を下期に売ることになる受け払い差を織り込んでいる。

ご質問：業績予想について、アップサイドで着地する余地はあるか。

回答：2024 年 10 月 28 日現在で米ドルが 153~154 円で推移している。弊社は下期業績予想における米ドル前提を 145 円としており、仮に米ドルが 155 円で着地すれば業績にはポジティブに働く見込みである。また、市場の原料価格動向次第だが、アジアブタジエンが高止まればアップサイドとなる可能性はあろう。

ご質問：2026 年度実施予定の徳山工場の一部生産停止の規模はどの程度か。

回答：徳山工場のエラストマー製造設備の 60%を停止することになる。2026 年度以降、段階的に停止していくが、合成ゴムについては E-SBR のラインから停止していく流れに今のところ変わりはない。

以上