

三菱ガス化学株式会社「2023年度第3四半期決算説明会」質疑応答要旨

日時：2024年2月9日（金）18:00～19:00（WEB説明会）

説明者：取締役 常務執行役員 経営企画管掌、CSR・IR担当／北川 元康

（本資料に関する注意事項）

本資料については、上記説明会での質疑応答について、加筆・修正を加え、当社の判断で簡潔に纏めたものであることをご了承ください。また、説明会資料同様、記載されている計画、目標等の将来に関する記述は、説明会当日現在において当社が入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいて判断したものであり、不確実性を内包するものです。実際の業績等は、様々な要因によりこうした将来に関する記述とは大きく異なる可能性があります。

Q1: 通期業績予想のポイント(P13)について、機能化学品のエレケミ・BT 材料・光学樹脂ポリマーの4Qの考え方について教えて欲しい。BT材料はQoQで販売増を予想する一方、エレケミは横ばいということは、半導体市場は横ばいが続いているがBT材料は特殊要因で伸びるということか。その背景について教えていただきたい。また光学樹脂ポリマーは旧正月などの季節要因以外に販売が落ち込む要因はあるか。

A1: エレケミについて、前回予想比ではコスト改善や販売ミックス等により利益面は上振れを見ているものの、需要そのものは低迷が続いている。大手顧客の新ラインへの採用は確実に進んでいるものの、足元の注文は弱く、4Q販売水準も3Q並みとした。エレケミの需要家は大手半導体メーカーそのものであり顧客毎に濃淡はあるが、北米のほか、相対的に強かった韓国や台湾ベースの顧客も軒並み需要が弱含んでいる。前工程の洗浄分野の需要回復は2024年度に持ち越しだろう。一方、BT材は用途によって濃淡があり、前回予想比では家電や車載向けの汎用材、データセンタのメモリ向け低反り材などの需要はまだ勢いが弱い。一方、売上の大きな部分を占めているスマホ向けの低そり材などの需要は堅調である。また数年前から採用が進んでいる一部のFC-BGA基板向けなども足下は回復が鮮明になってきた。用途別に濃淡はあるものの、全体としてQoQでは回復してきており、BT材は期初の予想を堅持できている。光学材料については、2Qから3Qにかけて中華系スマホや新興国向けのミドルグレードなどが牽引してくれた。またペリスコープカメラでの採用化など、高画素化のトレンドに伴いハイグレードな材の需要が高まっており販売ミックスも改善してきている。但し、毎年ながら旧正月に向けた先行需要の反動は見ざるを得ず、4Qは3Q比で減益予想としている。

Q2: BTの来期損益イメージは、下期×2程度で見てよいか。

A2: 当社の主力製品であり、下期×2プラスα程度は目標にしたいと考えている。

Q3: 旧芳香族化学品について、JSP非連結化に伴い4Qの売上高は減少予想となっている一方営業利益予想は変えていない理由は何か。4Qは不需要期でJSPも利益があまり出ないので営業利益段階から無くなってもあまり変わらないという理解で良いか。また、4Qの定修差は30億円程度あるように思っていたが、20億で良いのか再確認したい。

A3: JSPが開示した前回予想の通期営業利益は63億円であったが、3Qが非常に好調で3Q累積での営業利益が進捗率ほぼ100%の64億円に到達したため、対前回予想比で数字上の変動要因がなかった。尚、JSPは通期業績予想の営業利益を75億円に上方修正しており、仮にJSPが従前の通り当社に連結されていれば当社予想の営業利益も+11億円程度にはなっていた。定修差については、20億円のご理解で間違いはない。

Q4: 旧特殊機能材の 4Q 営業利益は過去最高に近いレベルと理解しているが、BT に加え、OPE 等の業績貢献度や年間売上高伸び率、来年の販売イメージなどを教えて欲しい。

A4: 旧特殊機能材において OPE の存在感が増してきている。期初計画よりも数量を伸ばしており、IR 上の1つのアイテムとしてご紹介できる規模感にはなってきた。用途は低誘電特性が求められるハイエンドのプリント配線板向けだが、生成 AI サーバ等に用いられるところにつながっている。生成 AI のバリューチェーンは長く、当社は樹脂の供給者でエンドユーザーからは遠いものの、CCL メーカーでこの分野に強いポジションを持っている顧客に採用されており、協業しながら伸ばしてきたとの認識。OPE の伸長は電材事業全体のポートフォリオ分散という観点からも非常に喜ばしいと思っている。ただ今後の AI サーバ関連需要の見通しなど不確定要素も多いため来期以降の数字の作り方はなかなか難しく、現在精査中である。

Q5: イメージで結構だが 1Q を起点にして 4Q どれぐらいの規模感、何倍ぐらいになっているといったヒントはもらえないか。また代替品などのリスクは今のところあまり見えていないという理解でよいか。

A5: 期初から比べると 1.4~1.5 倍にはなってきたというイメージで、当初想定していたよりも成長は速い。売上は、IR でご紹介できる規模感になった、という表現でご容赦いただきたい。なお当社材は非常に評価が高いと聞いており、さしあたっての代替品リスクはないと考えている。しっかりと安定供給を果たしていく。

Q6: 旧4セグメントの機能化学品について、2Q から 3Q にかけての変化、および 3Q、4Q に何か特殊要因が織り込まれていないか教えてほしい。併せてポリカーボネート樹脂の上海拠点は利益が出ているが、この持続性についても教えてほしい。

A6: まず 2Q から 3Q にかけて営業利益 72 億円が 63 億円となるが、光学の需要回復とポリカーボネート樹脂の採算改善がプラスサイドの一方で、低価法等の会計上の要因があり差し引きすると減益。売上高はほぼ 2Q と 3Q で変化なく、営業状況的にはフラット。3Q から 4Q にかけては売上減、利益減の予想。光学材料の旧正月要因が1つと、ポリカーボネートの売上減と一時的なコスト増(期末精算や低価法の影響等)などの要因もある。上海拠点については四半期ごとに利益の改善が鮮明になってきている。要因の1つは、自動車向けヘッドライト用途が中国のローカルの EV メーカーにも多く採用されていること。またコスト側についても原料中心に改善を進め、汎用品でも赤字にならない程度に販売ができるようになってきている。生産量も絞っており、少し生産量を落としてでも高付加価値品に投入している。引き続き高付加価値品比率を上げて、特長ある存在として生き残っていききたい。

Q7: 資料 12 ページ、従来予想との増減益の要因のうち「その他+30」について内容は、「エレケミ他」というのはコスト削減か。来期もコストはある程度下げたまま量を増やすことができるのか。

A7: エレケミは需要の弱さが続く中で、各拠点が努力しており、販売管理費及び固定費で約 10 億円をエレケミのコスト改善で見ている。

Q8: 3Q~4Q のメタノールの持分法利益は市況に見合う動きになっているのか。為替等、別の要因が含まれるのか。

A8: 市況の動きは 1Q 308ドル、2Q 285ドル、3Q 319ドル、4Q 340ドル(予想)と推移しており、上期はメタノール市況が 300 ドルを割り、日本・サウジアラビアメタノールの借入金の円安による

為替差損もありメタノール持分法全体で赤字となったが、下期は上期のマイナスを相殺する規模の利益が出るとみている。また各拠点とも生産は堅調に推移している。

Q9: MXDA のオランダの拠点について、開業費等は本来今期発生する予定だったものが来期にずれ込んでいるようだが、実際のオペレーションは来年開始するのか。最終需要の風力発電についても伺いたい。

A9: まず、建設の方はヨーロッパの事情もあり当初の予定より少し遅れているが来期には動かしたい。風力発電の需要はまださほど大きなものではないのでプラントの稼働に大きく影響するほどではない。MXDA の用途の多くはエポキシ樹脂の硬化剤、つまり塗料としての床材用途等。また、欧州、北米のナイロン向けにも使用される。足元はまだ欧州向けが弱い、新プラントを立ち上げて製品を出していく。日本の2拠点とのバランスについては 1,3-BAC という MXDA の誘導品が伸びてきており、またナイロン向けも需要が着実に伸びているので日本からはそちらに振り向けることで吸収していく。

Q10: 3Q の利益について、2Q 比で7億円の増益と非常に好調な印象だが、3Q は計画を上回ったという印象か。

A10: 3Q については良い数字が出たという印象である。

Q11: 基礎化学品の 4Q の 3Q 比減益要因に関して、JSP 社の非連結化、水島工場の固定費増加以外の要因を教えてください。

A11: 芳香族化学品については PIA 市況低迷によるスプレッド悪化なども要因の一つである。

Q12: 機能化学品はエレケミ、PC、光学が減益という話だが、内訳イメージを教えてください。

A12: 超純過水を中心とする無機系、合成樹脂・光学の 3Qと 4Qの減益幅はそれぞれ 10 億円強と 20 億円強のイメージである。

Q13: POM の年間での減益影響はどれくらいなのか。来期の収益改善への期待はあるか。

A13: 絶対額としては今期も利益は出しているが、昨年度と比べると 100 億円規模のマイナスとなった。来期は市況や需要の回復を見込み、今年度よりは悪くはないと考えているが、2021 年度や 2022 年度までの水準に戻ることは厳しいと考えている。

Q14: OPE について、需要に対して十分な供給能力を保有しているのか。今後、早いタイミングでフル稼働になり供給することができないリスクがあるのか。また、能力増強に対する考え方について、来年度や再来年度など言及できることがあれば教えてください。

A14: 現在のところ生産能力は問題ない。将来的な BCP の観点からの検討などは別問題だが、当座今年から来年ぐらいにかけては現在の能力で十分対応できると考えている。

以上