

三菱ガス化学株式会社「2024年度第2四半期(中間期)決算説明会」質疑応答要旨

日時 : 2024年11月8日(金) 17:00 ~ 18:00 (ウェビナー/電話会議)

説明者 : 代表取締役社長 / 藤井 政志

取締役 常務執行役員 経営企画管掌、CSR・IR 担当 / 北川 元康

財務経理部長 / 近藤 亨成

(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:** 通期予想の考え方について、下期に定期修理(定修)が集中する等の要因があると推察するが、上下比でどの程度の業績圧迫要因がありそうなのか。

またエンジニアリングプラスチックス(エンプラ)事業は下期には様々な悪影響がありそうな説明だったが営業黒字を確保できるのか、追加的にここから悪化するような状況ではないか。ポリカーボネート(PC)の構造改革は重要課題と理解しているが、構造改革は継続して進めており、来期以降は回復すると見ている良いのか。下期の考え方ともう少し長いスパンそれぞれの考え方について教えてほしい。

**A1:** 先ず下期の定修について、主に新潟工場・水島工場、旧セグメントで言うと天然ガス系・芳香族系の定修差が大きい。中でも大きいのが旧天然ガス系で、上期比で40億円以上のコスト増を見ている。旧芳香族系も10億円近く上下で定修差が発生する。その他、PC事業においてもタイのプラントで定修差が発生する。この辺りが上下の利益差になっている。

エンプラ事業について、主要製品であるPC、ポリアセタール(POM)、それぞれ時系列でご説明したい。先ず1Qから2QのQoQでは、PCは増益となった。原料ビスフェノールAのコストは円安で悪化したが、販売が想定より好調であったことや、中国拠点のコスト改善等が寄与した。POMはQoQではやや悪化したものの、対前回予想比ではPC、POM共に2Qの状況は非常に良く、増益となっている。なおPCについては、数億~10億円未満の規模で、上期に未計上となったコストが下期計上に先送りになったことも上期実績の上振れ要因の一つとなっており、これは上下の損益差が大きく見える要因でもある。

下期は、この計上時期ズレの上下損益差のほか、タイ拠点の定修などでコスト増加が20億円程度はありとみている。また中国拠点は堅調なものの、低価法要因が上下差ではマイナス側に振れる。これら諸々を合わせると、PCについては上期から下期にかけて大幅な減益となる。但し上下差は大きいものの、構造改善は進めており、通期で見ると前回予想比ではPCで10数億円、POMで20億円以上の増益と予想している。順調に進んでいるとご理解いただきたい。

**Q2:** タイなどの定修要因で約20億円程度と理解してよいか。

**A2:** 定修そのものはそこまでいかないが、その他にもコストが増加する部分があり、積み上げで20億円弱とご理解いただきたい。

**Q3:** 定修要因で60億円程度、その他コストアップで20億円程度、上下の計上時期ズレ等で10億~20億円程度、減益要因のうち100億円程度は今ご説明の要因がメインであり、厳しい所はあるもののファンダメンタルとしてはそこまで気にせずとも良く、かつエンプラも赤字転落のような形ではない、従前よりは良くなっているという理解でよいか。

**A3:** そのようなご理解で問題ない。

**Q4:** ICT3事業に関して伺いたい。EL薬品とBTが前回予想から下方修正されている要因は。また上期から下期にかけ、電子材料(BT・OPE)は回復を見込む一方、光学樹脂が横ばい、EL薬品は減益を見込んでいる。それぞれの事業環境を教えてください。

**A4:** まずBTについては上期が1Q、2Qともに弱かったため、下期も少し下方修正した。BTが使われている汎用分野の回復が想定より弱かったことが大きく、下期も1Q、2Qより悪くはないと思っているが、回

復は緩やかと見ている。主力の低熱膨張材についてはスマートフォン向けはさほど悪くなかったという認識だが、サーバなどのメモリ向け等で下振れたと分析している。下期には悪かったメモリ向けも回復していくだろうと見ている。また採用事例を増やしてきている FC-BGA 向けについても、上期はエンドで若干在庫調整がありやや予想より弱かったが、3Q には戻るだろうと見ている。アンテナインパッケージ向けの高周波材は今期は減っている。

OPE の 2Q 実績は、AI サーバ市場に牽引されて非常に好調に推移した。AI 関連のマザーボード以外にも顧客や用途の裾野が広がっている。QoQ でも YoY でも売上増となっており、下期についても引き続き堅調を見込むが、季節性も織り込んで下期は少し控えめの予想としている。

EL 薬品については、まず 2Q は国内 3 工場で定修があり固定費増で 1Q 比減益となった。海外については地域の濃淡があり、北米のユーザーは非常に悪い状況が続いている一方で、韓国は HBM 向けの薬液が増加しており、1Q 比でも増益となった。インターポーザーの普及等によりチップの積層化が進むと、当社の薬液には追い風であり、ポジティブに捉えている。一方で、下期予想は前回予想より落としているが、海外拠点で新設プラントがあり、この稼働開始に伴う償却増が大きい他、韓国等でも固定費が増えると見ている。またハイエンド分野は好調であり、他も緩やかながら回復はするが、少し速度は遅いだろうと見ている。これらの要因から上下比でも EL 薬品は減益の見通しとなっている。

光学は旺盛な需要が継続しており好調で、2Q 実績も前回予想比で上振れた。スマホの需要自体は大きく伸びていない中でも、高機能化の後押しを受けて当社材の需要は非常に増えている。またアフリカやインド等の新興国でもスマホの普及、高機能トレンドが進んでおり、ここにも当社材が採用されており、このトレンドは下期も続くと見ている。

**Q5:** 上期営業利益が約 340 億円、内 U&P 事業が 310 億円であり、U&P 事業以外でも約 30 億円の黒字になっている。前年度までは JSP 要因が大きかったと思うが、今年度はそれ以外の事業が改善しているということだと思う。どういったところが改善要因なのか。また下期も同じような状況が続くのか。

**A5:** U&P 事業以外では、上期は PC の利益貢献が大きかった。ただし PC は下期はテクニカルな要因も含め減益を予想している。その他、MMA 系製品の利益も上期においては非常に良かった。

**Q6:** 下期の定修要因による減益影響は、U&P 事業とその他事業と、どちらの方が多く出るのか。

**A6:** 定修は工場全体で行い、その配賦の問題なので一概には分けられないところがあるが、総じて U&P 事業以外の方が定修費は大きいと見ている。例えば MMA 系のほか、メタキシレンや高純度イソフタル酸 (PIA) 等のキシレン分離/誘導品、PC の定修費が大きい。

**Q7:** EL 薬品の下期予想について、これは新プラント稼働分の償却費用を見積もっているが、売上面では見積もっていないということか。顧客認定を取る必要があるなど、売上を見込めない理由があれば補足いただきたい。

**A7:** あまり大きな停滞は見えない。むしろプラントが立ち上がって、これからいよいよ販売していける期待値の方が大きい。

**Q8:** EL 薬品について、2Qの実績はあまり良くなかったと思う。現中計においては EL 薬品で過去に投資をしたもの、足下立ち上げていくものをキャッシュフローベースで回収していく事が目玉になっていると思うが、そこに対する問題意識はどのように持っているか教えてほしい。また、今後はオレゴン州の新工場を立ち上げていくと思うが、しっかり稼働率は上がるのか。

**A8:** ご指摘の通り、中計で一番大きな増益幅を見ている事業は超純過水を中心とする EL 薬品である。そういった意味では中計初年度で少し下方修正せざるを得ないことは残念に思っている。この要因は、半導体需要の回復が全般的に遅れていることに加え、エンドユーザーである北米の 1 社の不調の影響が大きい。ただし他の台湾系や韓国系のエンドユーザーが相対的に活況を呈しているため、我々の工場で増設した部分もある程度吸収されるものと考えている。また、現時点では調子を落としているエンドユーザーも米国からの補助金等もあると聞いており、今後は回復するものと考えている。ただし、アメリカの政治イベントなどもある中、来年度に向けての経済環境見通しは不透明感が漂っており、この辺りはしっかり見極めていかなければならず、万一修正の必要が生じたら今後も丁寧に説明していきたい。

**Q9:** 上期実績の対前年同期比について、説明会資料 12 ページでは、MXDA と芳香族アルデヒドの数量効果が営業利益差異のプラス要因として説明されているが、13 ページでは MXDA と芳香族アルデヒドの業績動向の矢印が右下を向いている。この理由について補足いただきたい。また、欧米向け需要は回復も、中国向けで販売数量減少ということだが、この地域差の要因について補足いただきたい。

**A9:** MXDA と芳香族アルデヒドの上期販売数量は増加し、12 ページのとおり営業利益の増加要因となったが、MXDA の誘導品である 1,3-BAC の販売数量が減少したことや、固定費の負担が前期よりも増加したことで全体では減益となっており、13 ページの矢印は下を向いている。MXDA と 1,3-BAC では販売動向が異なっており、1,3-BAC は中国向けの販売割合が大きく、中国景気低迷の影響により販売数量が減少した。一方で、MXDA は、欧州、北米向けエポキシ樹脂硬化剤の需要が回復基調。また芳香族アルデヒドについても、香料やポリプロピレンの透明化核剤の需要が回復基調である。

**Q10:** MXDA のオランダの新拠点は、すでに立ち上がっているのか。そのコスト増により販売好調も利益が上がらないのか。

**A10:** オランダの新拠点は来年以降の立ち上げを予定している。従前の説明通り、開業前費用という位置づけで、すでに一部コストを PL に計上しており、立ち上げ前ではあるが、コスト負担が増加している。

**Q11:** 中長期の点をお伺いしたい。本年 5 月公表の中計では、株主還元の充実、ICT 事業の成長に加え、新規製品開発トピックスとして医・食分野があったと理解している。抗体医薬受託製造事業や OXYCAPT、アレルギー診断チップ等について、中計公表から半年が経過して何か進捗はあるか。クオリフィケーションが進んでいる、アプルーバルが進んでいるといった話があれば教えてほしい。抗体医薬も OXYCAPT も時流に乗った話だと考えており、個人的には中計期間中のテイクオフを期待している。

**A11:** 抗体医薬について、1~2カ月ではなかなか目に見えて動かない点をご理解いただきたいが、トレンドの中で、現在様々手掛けているものが製造工程も含めて上手く行っており、次の段階に入っていけそうだと喜んでるところ。また新しい話も幾つか来ており、国産の抗体医薬という点ではやはり先行している、あるいはそこまで言えなくとも実績を積みつつあり、非常に楽しみだと思っている。

OXYCAPT も有望視しているが、期待していた顧客数社のうちの 1 社の方針が変わったこと等から、今期中に売上を大きく伸ばすのは難しいところで、来年以降の販売に期待している。当社としても非常に力を入れており、抗体医薬はもとより OXYCAPT も新規事業の目玉になるのではないかと期待している。

**Q12:** OXYCAPT について、核酸医薬の場合、熱に極めて弱いため、-40℃、-50℃という話になってくると体積膨張によってガラスは使えない、また、ガスバリアという話になってくると低温ガスバリア性が極めて重要になってくるので、優位性は強く、時流に乗っているのではないかと思う、残念ながら今期販売を予定していたものが少し延期になり、他のところでワークしている状況という理解で良いか。

**A12:** ご指摘のとおり、性能面ではガラスへの優位性もあり力を入れているところだが、一番早いと思っていた顧客の方針変更もあり、はっきり申し上げればその注文はなくなった。但し性能が悪い、方向性が悪いということではなく、同社の方針が変わってしまったということであり、次に期待しているところ。その他後ろに大口案件が 2 つ、3 つ控えており、現在試験データを揃えている最中であり、良い報告ができるのではないかと期待している。

**Q13:** 天然ガス系化学品は 2Q の持分法利益がかなり出ていると推察されるが、その要因は。またヨウ素の市況も足下はかなり良いと思うが先行きの見方も併せていただきたい。

**A13:** 天然ガス系の 2Q の持分法利益は、メタノールの JV の外貨建ての借入金について円高により為替差損益が改善した。ヨウ素は、エネルギー資源・環境事業の中の 1 つで非常に存在感を増してきた。市況が右肩上がりにこの 9 月まで上がっており、加えて需要も堅調ということで、下期にかけても非常に期待をしている。ただし市況が同じペースで上がり続けるかどうかについては少し警戒しており、ある一定の前提を置いた予想としている。

以上