

2024年3月期業績説明会 主な質疑応答

【2024年度業績見通し】

事業環境（全体）

Q1：2025中期経営計画は収益基盤の確立と事業領域拡大に向けた戦略投資を行うという中で、事業環境のこともあり2024年度は利益計画に対する課題があるのかもしれないが、選択と集中という視点から見たときに、収益基盤の確立というテーマに対しての進捗度合いはどう感じているか。

A1：「NOF VISION 2030」で、2030年度のありたい姿を目指して事業展開を検討している。テーマとしては、「ライフ・ヘルスケア」「環境・エネルギー」「電子・情報」の3分野で、2025中期経営計画期間中に積極投資を行うことによって、これらのフィールドでの事業拡大を行う。その結果として、各フィールドで新たな事業展開を行い、実績として刈り取るステージが2028中期経営計画になってくる。2025中期経営計画の現状は、低採算品の収益基盤の確立・強化において、低採算品の整理・統廃合等を行うことによって、基盤強化を推進できている状況にある。今後の展開としては、さらに差別化、あるいはソリューション提案による事業領域拡大を行うことによって、次のステージに載せていく。

Q2：2028中期経営計画は新たな事業領域へ進出ということだが、今、スタートアップなどとの連携も非常に活発に行っており、種をまいているところだと思うが、現時点で新たな事業領域はどういうものなのか、イメージがあれば教えて欲しい。

A2：フィールド的には、「ライフ・ヘルスケア」「環境・エネルギー」「電子・情報」の三つのフィールドになると考えている。事業領域は、例えば一つの例としては、これまでの素材のみを販売するのではなく、もう少し川下に向かうなど、ソリューションで展開するという発想で事業展開を行っていく。具体的な方向性は、これから検討していくことになるが、これまでのビジネスモデルとは違った形での展開、これを2028中期経営計画には盛り込んでいきたいと考えている。

Q3：2024年度の営業利益は減益予想としているが、前期も予想に対して上振れしている。減益予想の背景説明はあったが、保守的で上振れ余地があると思う投資家もいると思うが、その辺りはどのように考えているのか。

A3：予想に関しては、いろいろな見方があると思うが、事業環境・為替動向について、現時点で予測可能な範囲での公表値となっている。また、差異要因の固定費でも説明した通り、引き続き戦略投資を積極的に進めていくため、現時点ではこのような予想を立てている。

Q4：2024年度の当期純利益の予想で、経常利益に対して高い水準での予想値となっている。予想値策定の時点で政策保有株式売却に伴う売却益を織り込んでいるということでのよいのか。

A4：当期純利益予想には、政策保有株式売却益を織り込んでいる。

Q5：2024年度の売上と営業利益予想について、中間期の予想は公表していないが、例年通り下期の比重が大きいと考えてよいか。

A5：年間を通しての計画であり、特に下期の比重が大きいとは考えていない。

Q6：来期となる2025年度の売上・営業利益予想の方向感で、例えば減価償却費が増加しそうだとか、現時点で想定できる前提条件があれば教えて欲しい。

A6：来期は、今年度の進捗をみながら精査していくことになるが、2025中期経営計画期間中において戦略投資を積極的に進めていく中で、減価償却費は一定規模での増加を見込むこととなる。また、各事業部門において各種施策を展開していくことによる売上拡大も想定することになる。為替についても影響が出てくる。これらが主な前提条件のポイントだと考えている。

事業環境（機能化学品セグメント）

Q7：化粧品関連製品の2024年度は成長を計画しているようだが、市場自体の成長と当社が注力しているODM事業などの自助努力による成長はどういった形で貢献してくるのか。要は2024年度の化粧品関連製品の成長は市場成長並みなのか、それとも設備投資などの自助努力の効果が出て、市場成長の伸びを上回るのかについて教えて欲しい。

A7：化粧品関連の市場状況について簡単に説明すると、昨年度、国内化粧品市場については、インバウンド需要が全体として増加傾向にあったものの、需要は低調に推移した状況にあった。その中でも、スキンケアに関しては、大手化粧品メーカーを中心に出荷が低調となっていた。一方でヘアケアに関しては、当社が出荷している中・高価格帯を中心に好調に推移していた。さらに中国市場を見ると、ローカルメーカーが台頭してきた中で、当社を含む日系メーカー各社は苦戦を強いられる状況となっていた。

その中で、当社が注力している天然素材由来のオリジナル製品の開発や、これらを高配合した機能性化粧品の開発に注力しており、多数の新製品の上市を行い、売上拡大につなげるといったことを進めている。さらに、これら自社原料を使ったODMビジネスの展開にも注力している。今年度に関しても、多数の新製品上市を予定しているので、さらなる拡販を行い、市場成長を念頭に置きながら、より高収益が望めるODMビジネスにも引き続き注力し、拡販に努めていく。

事業環境（医薬・医療・健康セグメント）

Q8：医薬・医療・健康セグメントのDDS医薬用製剤原料に関して、今年度は一部顧客の在庫調整で踊り場になるとのことだが、これは一過性の要因と見ていいのか。2025年度に関しては、バイオ医薬品市場並みの10%程度の成長、もしくはこれを上回る伸びが期待できるのか。2025年9月には愛知事業所における工場新設が完了する予定だが、逆に償却負担増は懸念する必要はないのか、教えて欲しい。

A8：今年度については、先ほど説明した通り一時的な踊り場で、昨年度好調だった反動が出ると考えている。2025年度以降に向けては、「経営の現況」のP.20、21でも示した通り、臨床・上市品ともに順調に伸長している中で、今後もバイオ医薬品市場の10%の伸長を上回ることを目指して取り組んでいく。

また、2025年度以降は減価償却費や労務費の増加等が見込まれるが、事業拡大を着実に進めることで、固定費増加分を吸収して成長を継続させていけると考えている。

Q9：在庫調整に関しては、今後さらにこの調整の影響が大きくなることや逆に影響が軽減される可能性はあるのか。

A9：現時点で入手可能な情報に基づき、精査した上で計画に織り込んでいる。今後変更があった場合には、随時計画を見直し、必要に応じて皆様に情報提供していく。

Q10：DDS医薬用製剤原料の2024年度の顧客における在庫調整の背景について、PEG修飾剤を用いた上市医薬品の販売は、想定を上回って好調に推移していると製薬メーカーから聞いているが、その中で在庫調整が発生している背景について教えて欲しい。例えば、上市直後、医薬品を需要より多めに生産し、在庫が多くなったことから、原材料調達は在庫の推移を見ながら実需に合わせた発注になることによる一時的な需要の踊り場とみているのか、この辺りの説明を補足して欲しい。

A10：2023年度、欧米の複数顧客の上市タイミングに合わせて、DDS医薬用製剤原料の出荷が好調に推移した。顧客である製薬メーカーの見通しは、上市後、順調に伸ばしていく計画となっているが、当社のDDS医薬用製剤原料の出荷ベースでは、上市に合わせて初期ロット向けに厚めな出荷をした結果、2024年度は若干数量が減少する。今年度は一時的な需要の踊り場となるが、今後は順調に需要が回復すると考えている。在庫調整は、一つの顧客に集中したわけではなく、幾つかの顧客で同じような状況となっているため、今年度に関しては減収減益の見通しを立てている。

Q11：DDS医薬用製剤原料の在庫調整の終了時期はいつか。半年で終わるのか、1年かかるのか、見通しあれば教えて欲しい。またPhosphorex社との協業は核酸医薬分野とのことだが、この効果はいつから出てくるのか、何か見通しがあれば教えて欲しい。

A11：在庫調整については、顧客ごとにまちまちだが、半年というよりは2024年度一年を通じて影響が出ると見ている。引き続き顧客との会話を重視しながら状況把握に努める。Phosphorex社との協業については、従来から当社が機能性脂質のサンプル提供を行う中で、顧客でうまくLNPが合成できない、調整できないといった課題があった。当社としてもLNP化に対する技術フォローをしてきたが、LNP製造に関して豊富な知見を持つCDMOであるPhosphorex社との協業によって、さらに手厚いサポートが可能になると考えている。機能性脂質の本格的な上市品への採用にはまだ時間がかかるが、従来よりもさらに加速させた技術フォローを行い、売上拡大につなげていきたいと考えている。

事業環境（化薬セグメント）

Q12：2024年度の化薬セグメントの予想は、売上が伸びるのに対して営業利益が横ばいとなっている。増減分析見ると棚卸影響でマイナスが出ている。例年、化薬事業の場合は前期末に積み上げた在庫を期初に払い出すので、そこでマイナスが出るのだと思うが、結局それを繰り返すので、今年度も4Qにまた在庫を積み上げて棚卸影響でプラスが出るのではないかと思うのだが、何故マイナス計上となっているのか。また、防衛関連に関しては今後、中長期的に年率どれぐらいのペースで伸びていくと予想されているのか教えて欲しい。

A12：棚卸影響については、質問にあったような傾向はあるのだが、今年度に関しては、2024年3月末の在庫水準が若干例年より高かった影響が出てくる。2025年3月末も基本的には例年通り在庫の積み増しは行うものの、2024年3月末の在庫水準より下回ると推定しているため、マイナス計上となっている。防衛予算増に対する影響は、基本的には国の方針に沿った形で増加は見込んでいるが、方針が未確定の部分もあり、流動的な状況である。2025年度以降の計画には織り込んでいきたい。

設備投資

Q13：「経営の現況」P.24にある設備投資について、2023年度の設備投資が当初の見込みよりも少ない。元々256億円の投資予定だったはずだが、187億円になっている。どういったものがずれたのか。今中計で、更にずれるものが出てくるのか、そこについてまず確認させて欲しい。

A13：指摘の通り、計対比では減少した。現在、種々の設備計画を進めているが、設備業者の確保、あるいは機械装置の納期の長期化が発生しており、2023年度については計対比で若干減少しているような格好になっている。ただし、2025中期経営計画期間中の総額は現時点で変更を予定しておらず、計画通り設備投資を進めていく。

Q14：「経営の現況」P.25の主な設備投資で、2025中計以降に延期となっている尼崎の脂肪酸誘導体増強は、どのような製品の能力増強なのか教えて欲しい。

A14：エステル関係製品の能力増強を計画している。

資本政策

Q15：政策保有株式の件、今回資料に掲載しており、大変分かりやすい。ただ2025中期経営計画で目標としている純資産比率15%以下に向けてはまだ少し差がある。そもそも論でいくと、15%以下でも水準としてはまだ高いと思われるが、10%以下まで引き下げていく考えはあるか。更に積極的に政策保有株式を縮減していく考えがあるか確認させて欲しい。

A15：まずは純資産比率15%以下を2025中期経営計画期間中に達成させたい。その後の数値については達成後、検討していく。

Q16：政策保有株式を2025年度に純資産比率15%以下にするためには、この2年間でペースを加速させていかなければならないと思う。また、2025中期経営計画の策定時に決定されたキャッシュフロー・アロケーションと比較すると、キャッシュの余力がかなり大きくなっていると思う。このような点を考慮して、目標としている総還元性向50%を上回るような自己株取得を一時的に検討しているかどうか、キャッシュ・アロケーションの考え方について、改めて確認させて欲しい。

A16：昨年の純資産比率17.5%から保有株式の株価が上昇したため、今年度少し上がってしまった。ただし、保有銘柄数については毎年確実に減らしていつている。また、総還元性向50%程度は一つの目安の目標として挙げており、この考えに変更はない。ただし、キャッシュあるいは現金同等物が多いという指摘はその通りであると認識している。戦略投資を推し進めるとともに、株主還元の充実にも努め、配当あるいは自己株式取得という形で最適なキャッシュ・アロケーションの実現に向けて資本コストも意識しながら事業運営を実施していく。

以上