

2025年3月期第2四半期業績説明会 主な質疑応答

【2024年度業績見通し】

事業環境（全体）

Q1：24年度通期における対前年度との連結営業利益の差異内訳にて、変動費と固定費の差異が下期に多くなっているが、変動費と固定費の見方を教えて欲しい。

A1：変動費は主に機能化学品セグメントにおける機能材料事業にて原燃料価格の一部上昇を見込んでいることが主な要因となっている。また、固定費では昨年より事業活動が活発化しており、上期と同様に下期においてもこの傾向が続くと見ており、主に業務委託料や研究開発費の増加を見込んでいる。

Q2：24年度通期の固定費見通しにおいて、期初予想から固定費の減少を見込んでいるが、前年度に対し42億円の増加という見通しに変わりはないのか。

A2：現時点では、見通しに変わりはない。

Q3：機能化学品セグメントにおける原料価格は、ナフサベースで良いのか。

パーム油の想定レートを期初予想から引き下げているが、足元は1,050USドルから1,100USドル近辺まで上昇している。パーム油の動向をどのように見ているのか。また、今期使用する分は大体調達済みという理解で良いか。

A3：機能化学品セグメントにおける原料価格は、主にナフサベースで各原料価格が上昇している状況である。

パーム油価格は、業績予想時点ではほぼ横ばい、若干下落する見通しをしていたが、ご指摘のとおり現在は足元で原料価格が上昇してきている。購入のタイミングにもよるが、引き続き動向を注視しながら、販売価格の適正化に努めてまいりたい。なお、調達において全てではないが、先付で購入しているものも含まれている。

事業環境（機能化学品セグメント）

Q4：機能化学品が上期から下期にかけて売上が20億円減少するのに対し、利益が40億円以上減少する予測となっている。幅として大きい印象だが、変動費や固定費の影響なのか。その他の減益要因として、大きいものが見込まれているのか。上期から下期にかけての減益要因を解説して欲しい。

A4：化粧品関連にて一部顧客の在庫積み増し需要の反動減を下期に織り込んでいる。また、主に機能材料事業で下期に向けて原料価格が少し上昇していることで、変動費の上昇が収益を若干圧迫してきている。加えて、固定費を下期に若干厚めに見込んでいることにより、上期から下期にかけて減益を見込んでいる。

Q 5 : 棚卸影響は、上期から下期にかけてどの程度の減益要因で見ているか。

A 5 : 棚卸影響は、上期に対して下期の方が少なくなると見ている。前年度、一部の原料価格に落ち着きが見られたことにより棚卸影響は前々年度比でマイナスとなったが、今年度は原料価格の高止まりが継続しているため前年度比でプラスとなった。現時点では、下期にかけて影響は段々と少なくなると見ている。

Q 6 : 化粧品原料の売上が良かったが、主にどこが良かったのか。ジュアンビューティなど子会社のODM事業が良かったのか。それとも化粧品やトイレタリーの原料売りが良かったのかを教えてください。

A 6 : 機能化学品が好調だった理由は、化粧品関連にある。化粧品関連は、国内市場に向けてスキンケアやヘアケアを中心に機能を付加した様々な製品を展開しており、ODM事業も展開している。そのような中で、上期は化粧品関連にて全般的に需要が回復してきており、化粧品原料とODM事業それぞれにて需要が好調であった。一方下期では、上期における一部顧客の前倒し需要が調整局面に入ると見込んでおり、今年度の見通しの根拠としている。

Q 7 : もし、可能ならどのような製品がヒットしたのか教えてください。例えば、化粧水やシャンプーなど、一部化粧水ブランドなどではかなり盛り上がっていると思うが、何かヒントを頂きたい。

A 7 : 個別ではお話ししていないが、今挙げられた製品向けなどが該当する。現在、世間で好調な製品などにも、当社が製品を提供しており、出荷が連動しているとご理解いただきたい。

Q 8 : ジュアンビューティは24年9月に配合設備の増強を行って製造能力を倍増し、外注分も取り込んでいると思われる。製造能力を増強した後の状況を教えてください。

A 8 : 昨年の下期、ジュアンビューティ知多工場の充填設備棟の中に液体化粧品の充填設備を拡充した。詰め替え製品の製造とあわせて、本年2月より順調に稼働している。今年度は配合棟を新設し、液体化粧品の配合から充填まで一貫して製造できるようになった。充填の拡充、配合棟の新設とあわせて従来の2倍程度の製造能力となり、順調に稼働している。

事業環境（医薬・医療・健康セグメント）

Q 9 : DDS 事業は、一部顧客の在庫調整による出荷減少に加えて、バイオベンチャーへの資金流入減による臨床開発の遅延により、一時的な踊り場になるとのことだが、期初予想からもう一段下がった予想になっているのか確認したい。また、来期の見方として、一部顧客の在庫調整は来期には終了するのか、バイオベンチャーへの資金流入減の影響を来期以降どのように見たら良いのか教えてください。

A 9 : 在庫調整等の見込みは、期初と比べると若干長引いているものもあるが、今後落ち着くものと見込んでいる。引き続き状況の変化を確認していく。バイオベンチャーへの投資環境の悪化等に関しても、今後回復していく想定である。

Q 10 : DDS 医薬用製剤原料の販売計画だが、25年度の販売計画は23年度より上回るような棒グラフとなっており、おそらく10%以上の成長率になると見受けられるが、何か特殊要因があるのか。

A 10 : 現時点の想定では、在庫調整の動きは落ち着くと考えているが、引き続き状況の変化を確認していく。

Q11：「DDS 事業の展開」P.21 にて、来年度に向け、今年度影響を受けている既存の上市品向けの在庫調整や臨床開発向けの遅延などの回復を見込まれているが、新たな活性化 PEG を用いた上市品の拡大はどのように見ているのか。24 年度は上市品の数が少なかった年と認識しているが、25 年度、26 年度あたりまでどのようなパイプライン数をみているのか、少し補足をお願いしたい。

A11：顧客の上市等の計画は、一部遅延しているプロジェクト等があるものの、今後も来年、再来年といくつかの上市品が登場すると捉えている。

Q12：中期的な見方として、2030 年度までに DDS の販売計画が伸びていくなかで、活性化 PEG の寄与が大きいのか、それとも、今後は機能性脂質の寄与が上回ってくるのか。また、モダリティとしてどの医薬分野の寄与が大きいのか。寄与の大きいものと成長率の高いものについてそれぞれ補足をお願いしたい。

A12：DDS 事業の売上等に関して、寄与の大きいものは活性化 PEG が対象としているタンパク質、ペプチド医薬品が該当する。この傾向は、2030 年まで継続していくものと考えている。

Q13：DDS の売上において、上市品が多く研究開発品のウエートは小さいと思っていたが、それでもバイオベンチャーへの資金流入減の影響は結構出るのか。また、収益性が高いのは、バイオベンチャー関係、研究開発関係が多いのか。

A13：活性化 PEG は上市品の割合が非常に大きくなっているが、機能性脂質に関しては、今後、臨床から上市へと育成するプロジェクトに対し製品を展開しているため、バイオベンチャーに対する投資環境の影響がかなり出ている状況である。
収益性に関しては、そのとおりである。特に核酸医薬、遺伝子治療薬の分野では、主に米国のベンチャー企業を中心に開発が行われているので、その分野の市場拡大に影響が出ている状況である。

Q14：現在、上市品が 8 割を占めていると思われるが、上市品のうち、バイオシミラーと新薬の割合はどうなっているか。今後、バイオシミラー品がいくつも市場に出てくることで、DDS の成長にプラスに寄与するのか。

A14：新薬とバイオシミラーの比率の開示は難しいが、メインは新薬となる。バイオシミラーの種類は多くないが、複数の新薬に対するバイオシミラーが発売されており、現在、対応を行っている。今後、特にアジアを中心にバイオシミラーの需要が増加する見込みで、積極的に拡販し、シェアを拡大してまいりたい。

Q15：以前の説明にて、抗体医薬向けの単分散 PEG、リンカーの部分に言及があったが、現状の単分散 PEG の見通しに変化はあるか。

A15：単分散 PEG についても引き合いは増加しているため、抗体医薬向けの製品に関しても今後の順調な成長を見込んでいる。

Q16 : 「DDS 事業の展開」資料の P. 17 で提携の話があったが、P. 16 のバリューチェーンを使って説明して欲しい。どこにシナジーが出て良くなると見れば良いのか。

A16 : P. 16 の図に示したとおり、当社のバリューチェーンでは、脂質試薬の供給、LNP 調整方法の提供、脂質の GMP 品の供給などを行っているが、顧客からは LNP 処方最適化や GMP 対応品の製造に対する需要が高い。特にスタートアップ企業やバイオベンチャーなどの小規模製薬企業では製造のバリューチェーンを確保していないところもあるので、従来の製品供給に加え、LNP 処方の最適化、各スケールで LNP を製造・提供できる能力がある CDMO を選定した。CDMO と一緒に開発を進めていくことで、顧客のニーズを今まで以上に満たし、顧客が早期に前臨床、臨床試験に取り組めるようサポートすることで、全体的なビジネスの価値を上げることができると考えている。

Q17 : Phosphorex 社との協業による効果は、件数が劇的に増えることなどが期待されるのか。また、このようなバリューチェーンを組んでいるのは、当社グループしかないのか。

A17 : 他社でも LNP の開発は、大きなバリューチェーンを組んで開発を支援する仕組みは CDMO より盛んに提供されているが、当社は化合物、SS 脂質、イオン性脂質、IP を持っている戦略製品があるので、この戦略製品と CDMO のバリューチェーンを組み合わせることで、他社よりもさらに強力に顧客のニーズを捉えることが可能になると考えている。

Q18 : 御社製品の特許がかなり強力なので、御社製品を使用しないと薬剤開発ができない状況にしていってイメージか。

A18 : そのとおりである。物質の有用性もアピール材料となる。

Q19 : LNP はどの分野に強いのか。

A19 : 基本的に LNP の処方、ワクチンを中心とする RNA 医薬品が最も強い分野となる。CRISPR-Cas9 などの遺伝子編集技術や遺伝子治療といった分野に対しても、共同研究で有用性が認められており、顧客からも問い合わせがあるので、この分野も積極的に拡販していきたいと考えている。

資本政策

Q20 : 総還元性向 50% ということで、現状、自己株式を 50 億円取得と発表している。まず年内でこの 50 億円分は終了予定だが、ここ数年、大体 90 億円から 100 億円レベルで自己株式を取得しているので、来期以降、総還元性向 50% に向けて 2 回目の自己株取得も考えているのか。また、現状、総還元性向 50% であっても、かなりキャッシュが積み上がる状態なので、さらなる目標水準の引き上げについてお考えを確認したい。

A20 : 総還元性向については、戦略投資を確実に進めたうえで 25 中計にて 50% 程度の目標水準としている。この還元は経営の最重要課題の一つとして考えている。現時点で確定的なことは申し上げられないが、次期中計期間での投資や手元資金の水準などを鑑みて、総還元性向の更なる向上、目標水準を引き上げる検討をしていく。

以上