

2026年3月期第2四半期業績説明会 主な質疑応答

【2025年度業績見通し】

事業環境（機能化学品事業）

Q1：機能化学品事業は、上期から下期にかけて収益的に回復する予想になっている。YoYで増減販は、上期マイナス26億円に対して下期でプラス8億円ということで、プラスに転じると想定している。また、変動費は、上期プラス1億円に対して下期プラス10億円と想定をしている。これらを説明して欲しい。

A1：増減販の変動は、上期は化粧品関連製品の一部お客様の在庫調整による出荷減があったことが一番大きな要因となる。加えて、機能化学品の一部で需要の低調があったことも要因となる。下期は化粧品関連製品の在庫調整が一巡して回復することを見込んでいる。変動費は、下期に原料価格への対応として適正価格を維持することでのプラス効果を見込んでいる。

Q2：機能化学品事業の今回の業績予想修正について、業績説明会資料13枚目の増減販予想が18億円の減益で、従来の予想が22億円の増益のため、差し引きで増減販は40億円の下方修正になる。売上高は従来予想比で67億円の下方修正のため、売上対比でこの増減販による営業利益の下方修正幅が大きい印象がある。これは主に化粧品ODMの利益率が高いので、その影響か、あるいは、その他の製品ミックスの変化があるのかについて確認したい。

A2：上期で化粧品関連製品の一部顧客の在庫調整による出荷減があったことについて説明したが、ご指摘のとおり、化粧品ODM事業のマイナスによる影響が効いている。

Q3：化粧品関連製品は、顧客の在庫調整が第3四半期くらいからある程度一巡して、出荷は伸びてくるという見通しか。

A3：一部顧客の在庫調整は概ね一巡して、第3四半期からは需要に応じて出荷が回復することを見込んでいる。

Q4：機能化学品事業での中国メーカーとの競争について聞きたい。昨今、中国の化学品における技術の進歩やプラントの増強が目立ってきている。当社もエアコン関連で影響を受けていると思うが、このような状況が他の製品でも影響としてあるのか。また、特にエアコン関連は影響が出てきていると思うので、この状況への対応について教えて欲しい。

A4：中国のローカルメーカーは年々力を付けてきており、ご指摘の冷凍機用潤滑基材に関してはローカルメーカーが有力な競争相手になっている。他の製品でも将来的に中国ローカルメーカーの技術力が上がってくると思われる所以、より高付加価値、高機能の製品を開発・展開することで今後も中国ビジネスを伸ばしていくたい。

Q 5 : 冷凍機用潤滑基材以外で、中国での現地生産品に限らず、国内製造の化学品に関する中国企業の影響は特に出ていないか。

A 5 : 中国では生産能力を引き上げて世界に輸出しており、他のビジネスにも影響は少なからず出ている。例えば有機過酸化物などの汎用化した製品は、中国品が広まり、東南アジアを中心に価格の体系が崩れてくる影響も見られる。今後、当社グループは価格や品質での対応を進めていく。

事業環境（医薬・医療・健康事業）

Q 6 : 医薬・医療・健康事業の増減販の前年度通期差異は、従来計画プラスの18億円よりプラスの13億円へと小幅に引き下げているが、要因は DDS 医薬用製剤原料か。

A 6 : DDS 医薬用製剤原料だけではなく、食用加工油脂・食品機能材において物価高が続く中で価格帯が二極化し、高価格帯商品の消費マインドが減少し低価格帯品へ移行している影響もある。

Q 7 : DDS 医薬用製剤原料の下期の見方を教えて欲しい。

A 7 : DDS 医薬用製剤原料は、昨年度は出荷動向に変化があったが、この上期で比較的落ち着き、出荷は堅調であった。なお、一部、米国の金融政策等の影響はあるが、基本的に通期も全般的に堅調と見ている。

Q 8 : DDS 医薬用製剤原料は、下期に新規案件の寄与があるか、あるいは強めの需要があるかなど、下期の見通しについて確認したい。

A 8 : DDS 医薬用製剤原料は、上期・下期の動向に大きな傾向があるのではなく、出荷のタイミングによって売上・営業利益が変動する。通期としては、昨年から比べると堅調に推移するとみている。新たな案件が寄与するのではなく、出荷タイミングを含めた需要を見通している。

Q 9 : 10月に営業運転を開始した LS 愛知工場の状況を教えて欲しい。また、この設備は次年度以降の業績に大きく貢献するのか。

A 9 : LS 愛知工場の立ち上げは、人員の配置等も含めて計画どおり順調に進んでいる。DDS 医薬用製剤原料の製造設備は、プラントが出来上がって直ぐに実際の製品を供給するのではなく、バリデーション等、お客様の承認をいただくのに時間がかかるため、それらに対応しながら、一つずつの製剤に応じて立ち上がっていくことになる。

Q 10 : LS 愛知工場は、次期中計の3年間でフル稼働まで行くのか、あるいはもっと先を見据えた設備なのか。

A 10 : 製造設備を準備してから、実際に製品を供給するまでにはそれなりに時間を要するので、LS 愛知工場は将来的な需要動向も見据えた中での製造設備となる。

事業環境（化薬事業）

Q11：化薬事業の通期の売上高 137 億円と営業利益 29 億円の各上方修正について、背景や要因の説明をお願いする。従来このセグメントは、期初予想から大きな変更はあまりなかったと認識している。

A11：主な要因としては防衛関連製品のうち、早期装備化の初度費に係る一部取引の収益・費用を認識したことによる。また、その他の防衛関連製品の需要も増えている。

なお、早期装備化の初度費に関しては、本年 5 月の業績説明会の時点では契約の詳細が未確定であったため、三つの製造設備ごとに顧客の要件を満たした時点、いわゆる引き渡しの時点で、一括して収益費用を認識するとご説明していたが、契約準備を進めていく中で、契約がいくつかに分かれしていくことが判明した。今般、それら個別契約の一部取引において義務の履行状況（工事の進捗）に応じて収益を認識する契約が識別されたため、化薬事業の業績を上方修正した。

Q12：今後も工事の進捗状況に応じて売上高、利益ともに計上されるのか。

A12：従来の防衛関連製品に比べて、今回の早期装備化の初度費は大きな規模になっており、その中でも土木工事等、一定期間にわたる契約が識別された。これらの契約は同様の計上となる。

Q13：今回の化薬事業の業績予想修正分は売上高で 137 億円、営業利益で 29 億円である。単純に割り算をすると利益率が 21%になるが、かなり利益率が高い事業ということが。

A13：防衛関連製品の売上金額は、防衛装備品のために定められたルールに則り確定する。規模が大きい早期装備化に係る初度費のように、前年度と比べて売上高（売上原価）が大きく増加する場合、一般管理費などの見込みと実績の差異が大きくなり、収益・営業利益率が増加する。逆に前年度と比べて、売上高（売上原価）が大きく減少する場合は逆の状況で、費用の見込みと実績の差が小さくなり、収益・営業利益率が減少することになる。一定の期間内に利益率は規定の範囲内に収束する。

このようなルールにより、今年度や次年度以降の早期装備化の売上高が増える中では、化薬事業全体として、収益・営業利益率は大きくなることが想定される。

Q14：早期装備化の 1,000 億円の投資の分が段階的に収益に出てくるということか。

A14：契約の確定が全て完了していないので、契約の詳細を詰めていきながら、2028 中期経営計画の策定を進めていく。2028 中計での初度費の収益認識は 1~2 年目に比較的大きく出て、3 年目辺りから少し落ち着いてくるという見通しをしている。

Q15：今回の化薬事業における業績予想修正は、初度費の設備投資額に相当する 108 億円の製造原価に利益相当の 29 億円が付与されて、売上高が 137 億円に上方修正されているという理解でよいか。

また、総原価に対する利益率としては 10%ほど付与されているように見えるが、何か水準のイメージがあれば確認したい。

A15：防衛装備品は定められたルールにより利益率などが算定され、前年度より売上高（売上原価）が大きく増加する場合、売上高に占める一般管理費相当分が実績より大きくなるが、売上高（売上原価）が大きく減少する場合、売上高に占める一般管理費相当分が実績より小さくなる。利益率に関しては、契約ごとに算定されるが、おおむね従来並みの利益率を見込んでいる。

Q16：初度費に係る契約が全て完了していないという説明だが、これらの契約は契約時点での金額が確定している契約か、あるいは、完成時に費用を監査する原価監査付契約なのか。

A16：基本的には見積もりに応じた契約を1件ずつ結んでいくことになる。ただ、実績が当初の見積もりより大きく変動した場合は、その状況にもよるが、協議することになる。基本的には契約の時点の見積もりが前提となる。

Q17：初度費の総額1,000億円の投資のうち、今回売上高の上方修正要因になった部分はどのくらいか。また、契約が確定した部分はどのくらいか。

A17：初度費の今年度の売上高見込み額について、具体的な数値の開示は差し控えさせていただく。今年度に関しては初期段階のため、1,000億円の一部が計上される見込みとなる。今回の化薬事業における業績予想の上方修正はおおむね早期装備化の初度費の収益認識が主要因となる。初度費に係る設備投資は、次期中計の初年度の2026年度、2年目の2027年度に本格的な工事が進捗していくと想定しており、この2年で大部分が売上高として計上されると見込むが、3年目の2028年度も一部残る。売上高計上のピークとしては2026、2027年という見込み。詳細については契約の準備を進めて精査していく次期中計を策定する中で、今後ある程度方向感をお示ししたい。

Q18：半期報告書のキャッシュフロー計算書では、早期装備化に係る固定資産の増加額が、58億円計上されている。これは上期に売上高に計上されておらず、第4四半期にまとめて1年分が立つという理解でよいか。

A18：上期のキャッシュフロー計算書の早期装備化に係る固定資産の増加額分は、上期の売上高に計上されていない。第3四半期から工事の進捗に応じて収益認識していく。

Q19：来年度も第1四半期から第4四半期まで、均等かは分からぬが、各四半期で計上されるという理解でよいか。

A19：基本的に四半期決算ごとに均等ではなく工事の進捗に応じて収益認識する。

中期経営計画

Q20：中期経営計画について、次の中計期間は5ヶ年になるのか。また、2030年度の営業利益600億円、営業利益率20%以上の目標について、もう少し引き上げる可能性について、現時点での考え方を教えて欲しい。

A20：NOF VISION 2030に向けた中で、2025中計を遂行し、そして、現時点では、2030年度の営業利益600億円を見据えて、次の事業領域拡大ステージである3ヶ年の2028中計策定を進めている。

Q21：2028年度の営業利益目標に関しては、2030年度の600億円より低い水準か。

A21：そのように考えている。

Q22：ROEやROICのような資本効率を示す指標でKPIを示す考えはあるか。

A22：それらも含めてどういう形で開示が可能か検討していく。

以上