

2026年3月期決算および2028中計説明会 主な質疑応答

【2026年度業績見通し】

機能化学品事業

Q1：2026年度の業績予想について、中東情勢の影響の顕在化している分の織り込みは、機能化学品事業が大きく、かつ特に原材料価格の上昇影響が一番大きいと推察している。一方で、2025年度決算資料P12で機能化学品事業の営業利益の差異要因で変動費は前期比プラス10億円になっており、中東情勢の織り込みについて確認したい。

A1：中東情勢の影響は、各事業領域、特に機能化学品が中心となる。原材料価格の上昇に対しては、価格対応を進めることを織り込んでいる。また、一部顧客の調達環境が悪化し、顧客自体の生産計画等の見直しが足元で発生しており、この顕在化した影響を今回の業績予想で織り込んでいる。この影響がいつごろ終息するか想定できないことから、先々までは現時点では織り込んでいない。業績予想が大きく動くようなことがあれば、適宜情報を発信したいと考えている。

原料価格アップに対する価格の対応には時間差が出るため、年間で見れば影響をカバーしていけると考えているが、進捗に応じて、当社の価格改定よりも原材料価格上昇の方が、影響が強くなる局面はあると考えている。

【2028中期経営計画】

機能化学品事業

Q2：250億円をかける化粧品関連製品の製造設備の増強の背景を確認したい。また、化粧品ODMは顧客が偏っていると推察されるが、この設備投資で顧客集中が解消されるのか、あるいは特定顧客向けの設備投資なのか確認したい。

A2：化粧品関連製品の製造設備増強の250億円の投資は、2025中計期間を通じて堅調に推移してきたODMを含む化粧品関連事業を今後も伸ばしていくことを視野に入れた設備増強となる。売上高の中身は既に短信で開示している特定顧客のウエイトが高くなっているが、今後も堅調に伸ばしていきたい。また、海外も含めた拡販や、引き続き特定顧客以外の複数の顧客展開も含めて取り組んでいきたい。

Q3：化粧品関連製品の製造設備増強の250億円の投資は、過去の数十億円の投資規模より大きいですが、既存設備の増強か、あるいは新たに工場を建てるのか確認したい。また、既存の特定顧客1社向けだけでは大きな投資額の印象があり、新しい顧客を獲得できたなどの投資を決断した背景とその確度についても確認したい。

A3：既に愛知にある工場の増強は逐次進めてきているが、今後さらに化粧品関連製品を伸ばしていくため、大きな規模の投資を計画している。これは2028中計の後半からの稼働を計画しており、次の中計も見据えた生産能力の確保を念頭に置いている。特定顧客以外にも複数の顧客展開への取り組みを進めており、また海外展開も含めて、さらに販売を強化していくことを視野に入れた生産能力の確保となる。

Q 4 : 中計資料 P27 の機能化学品事業の利益の伸びの中身について、2026 年度から 2028 年度にかけて 90 億円くらいの大きな増益が予想されている。具体的な増益の中身、化粧品関連なのか、あるいは特殊防錆剤処理剤なのか、利益貢献の中身を確認したい。また、インド市場進出の貢献が含まれるか。

A 4 : 化粧品関連製品を引き続き堅調に伸ばしていくことと、特殊防錆剤処理剤を自動車関連中心に引き続きシェア拡大も含めて伸ばしていくことを計画している。足元において既にインドでの売上高はあるが、今後さらに当社製品が使用される市場が伸びると想定しており、計画にはインドの貢献も含まれている。ただし、2028 中計ではその先で伸ばしていくという段階での規模感の計画となっている。

医薬・医療・健康事業

Q 5 : 中計資料 P29 の DDS 売上高推移のグラフについて、2025 年度の売上高に主要 3 社向けの PEG 修飾剤は含まれていないとの理解でよいか。その場合、いつぐらいからどの程度の規模で売上高が戻ってくるのか。

また、機能性脂質の売上高も同様に 2025 年度の売上高に含まれていないとの理解でよいか。また、このグラフの 2031 年度までの期間では、機能性脂質の売上高を見込んでいないとの理解でよいか。

最後に、中計資料 P30 で、フェーズ 3 が 2027 年度から 2030 年度の上市予定と記載されており、2027 年度から売れるとすると、前倒しで 2026 年度から売上高が出る可能性もあると思うが、当社の見方としては 2028 年度からの売上高増を大きく見込んでいるので、補足があればお願いします。

A 5 : 主要 3 社の売上高は 2025 年度に含まれているが、2026 年度、2027 年度は特定顧客の市場浸透遅延により売上高減少する見込みであり、2028 年度以降に需要は回復すると見込んでいる。加えて、今取り組んでいる臨床用や上市用の需要増加により、2028 年以降に売上高が増加してくると見込んでいる。

機能性脂質は、様々なバイオベンチャーで臨床に向けての検討が進んでおり、上市については 2031 中計以降となると考えている。

臨床後期のパイプラインの 5 件について、臨床後期の上市には 2 年から 5 年くらいかかるのが一般的であり、2028 年度以降に上市需要が見込まれると考えている。

Q 6 : 中計資料 P29 のグラフで主要 3 社の売上高は、2023 年度がピークとなっており、予想期間の中でこのピークを超えるという見方をしているか。

A 6 : ピークより売上高が下がっているのは、欧州での承認申請が遅れていることなどの原因があり、今後順調にいけば売上高は戻ってくると見込んでいる。

化薬事業

Q 7 : 中計資料 P16 に初度費の記載があり、2025 中計で実績 248 億円、2028 中計で計画 1,150 億、合わせると 1,400 億円ぐらいの設備投資額となる。昨年度の説明では 3 つの工場で 960 億であり、440 億増えたのは何故か。

中計資料 P31 に防衛関連製品の既存製品の販売計画があり、2025 年度を 100 として 2028 年度に 115、2030 年度に 175 と、2028 年度から 2030 年度がかなり急カーブとなっており、2029 年度はどのような位置にあるのか、また 2031 年度以降さらに増えていくのか。

A 7 : 早期装備化に係る初度費は、当初 1,000 億円規模と説明していたが、その後、各契約の内容が精査されて具体化されてきたということと、当初計画に対して、足元で建設資材や設備資材の価格高騰、人手不足による人件費上昇で金額規模が膨らんだことにより増加した。防衛関連製品の既存製品の販売計画は、防衛費予算の増加により、出荷が増えてきていることと、早期装備化に係る設備の完成後、生産品目が増えることを見込んでいる。その中で、2029 年度伸びる想定となるが、今後計画を精査していく。

Q 8 : 2031 年度以降も、2030 年度の 175 という販売計画指数よりさらに伸ばせるキャパシティがあるか。

A 8 : 国の施策にもよるが、基本的に設備能力としては販売計画を伸ばす余地を残していると考えている。

Q 9 : 早期装備化に係る初度費について、前回説明の 1,000 億円規模の設備投資は、投資額イコール減価償却費相当額で、当社の売上高に計上される金額は、これより多いという理解で良いか。また、設備投資額が 1,000 億円規模のときに見込んでいた利益と、今回 1,400 億円規模になる利益の規模は同じか、あるいは多くなっているか。つまり、利益額か利益率どちらで見た方がよいのか。

A 9 : 1,000 億円規模というのは、売上高規模でなく設備投資の規模となる。売上高については、一定の取引上の仕組みによって、利益率などをかけて決まるため、売上高は設備投資の規模よりも大きなレベルとなる。

Q 10 : 中計資料 P16 について、総額 1,400 億円の早期装備化に係る初度費が従来の想定を上回った理由として、具体的な計画の精査が進んだこと、資材や人件費のインフレの 2 つの要因で説明されたが、実態として当社への供給の要請が強まっていることが含まれているのではないか。特に直近で GDP 比 2% を超える防衛予算や防衛装備移転の 5 類型撤廃といった議論もあり、国やプライム企業から当社への間接的なプラス影響が強まっているのではないか確認したい。

A 10 : 要請が強まってきているかということに関しては、当初要請の生産キャパから変更はない。初度費の総額が増加したのは、ご説明の 2 点のとおりである。

Q 11 : 今後の GDP 比 2% 上回る防衛予算などの動向が具体化してきた場合には、当社へさらに追加の要請が来る可能性があるのか。

A 11 : 今後の動向次第だが、既存の生産能力と今進めている早期装備化関連の設備が完成した後の生産能力を上回るレベルでの要請があれば、設備の検討が必要となる場合も想定される。現時点では検討しているものではなく、要請があれば必要に応じて、適宜検討していく。

Q12：中計資料 P31 に、早期装備化に係る初度費は 2026 年度、2027 年度を中心に収益を計上予定と記載あるが、2028 年度の計画にはこの初度費の影響は、どの程度織り込まれているのか。また、2028 年度の化薬事業の営業利益率予想が 10.9%と、従来の利益率を上回っており、防衛関連製品に付与される契約マージンが徐々に高まっているのか確認したい。

A12：早期装備化に係る初度費の収益計上は、2026 年度および 2027 年度をピークに 2028 年度は収束し、2028 年度のレベル感として 2025 年度計上した水準より若干小さくなると想定している。

従来言われている装備品利益率の向上に関しては、品質、コスト等に対する努力が評価されるため、引き続き利益率向上への努力をしていく。利益率の別の要素として、装備品の原価計算方式の仕組みにより、前年度より売上高が増加する局面では利益率が高まり、売上高が下がる局面では逆に利益率が下がる計算方式になっており、2028 年度の化薬事業の営業利益率はこの影響を見積もった水準となる。

研究開発

Q13：中計資料の P19 の有望テーマの事業化推進について、2つ挙げられているが 2028 中計の貢献時期、業績寄与度の規模感、そして少し長い視点でのピーク売上高の想定について確認したい。また、機能性ポリイミドに関しては、競合が多い印象があり、また、当社はこれまでエレクトロニクス関係でのエクスポージャーが小さいと認識しており、新しい領域に入っていく勝ち筋をどう見ているのか確認したい。

A13：新規事業領域の拡大に向けて、3つの分野で重点事業領域を設定して研究開発に取り組んでおり、今回はその中で2点の有望テーマを紹介している。再生医療素材や高速通信用素材のグローバルなマーケットは数千億規模となる。

再生医療素材の凍結保存液は、懸濁細胞に対する保存液および技術は確立されている一方、2次元、3次元細胞に関しては、懸濁細胞用保存液の転用が行われているものの、その性能が十分とは言えず、スタンダードな保存液がないため、当社が開発した製品で、2027 年度からの市場導入を計画している。DDS 事業では、製薬会社とのパイプなどいろいろな販売チャンネルを持っており、再生医療素材のプロモーションにはいいポジションにいると認識している。

高速通信用素材の機能性ポリイミドは、2028 年度ぐらいでの市場導入を計画し進めており、放熱複合材、半導体部材なども含め、2040 年で世界的市場は 1 兆 2,000 億円ぐらいになるとされている。順次そのような用途開発進めて、市場への参入・拡販を計画している。機能性ポリイミドは、後発ではないかのご指摘であるが、当社は合成技術、高純度の製品を製造するなどの、原料から最終製品まで含めた高純度化のノウハウがあり、これらを強みとして参入したいと計画している。

資本政策

Q14：株主還元方針を大きく引上げ、株主還元重視の姿勢は、非常に評価されることだが、総還元性向70%を続けるとバランスシートは財務レバレッジが高くなっていくのか、あるいは健全なバランスシートが維持される見通しなのか確認したい。

A14：2025中計から株主還元を強化し始め、2028中計に関して総還元性向70%を目標として設定し株主還元を重視していく。必要に応じて借入等の検討も行うが財務健全性を考慮しながら、バランスシートはコントロールしていく。

Q15：バランスシートについて、現預金の水準と自己資本比率の水準、今の当社の事業構造の中で、どれぐらいの水準だったら適正なのか考えを聞きたい。

A15：2028中計の現預金の水準は運転資金の確保や不測の事態の備えやM&Aも含めた成長機会への機動的な投資のための資金を確保することを意識している。自己資本比率は、2028中計の2,000億円規模の戦略投資の資金の需要も勘案しながら、適正なレベルで進めていきたい。

以上