

## 四国化成工業株式会社 2021年3月期第2四半期 決算説明会 質疑応答

(2020年11月17日実施)

Q：ファインケミカルの2Qの売上高が1Qより減少した要因を教えてください。

A：2Qは1Q比で4.5%減収となりました。ファインケミカルは、プリント配線板向けの水溶性防錆剤タフエースを中心とする電子化学材料と、イミダゾールを中心とする機能材料で構成されています。タフエースは、主力市場の中国でコロナ禍の影響から早く脱したことから1Qは前年を上回りましたが、2Qでは自動車業界(タフエースにおける車載基板用途)は回復基調が見え始めたものの、流通過程での調整もあり若干足踏みとなりました。この影響で、機能材料は比較的順調であったものの、ファインケミカル全体の2Q売上高は1Q比で減収となりました。利益面でも、電子化学材料のウェイトが下がったことにより、2Qは1Q比で減益となっています。なお、タイヤ業界を含め自動車業界に回復傾向がみられることから、今後の影響はそれほど大きくはないと考えています。

Q：決算説明会資料 P12 の化学品セグメント営業利益増減分析について、各事業の増減要因の詳細を教えてください。

A：無機化成品事業では、特にラジアルタイヤ向け原料である不溶性硫黄が大きく影響しています。不溶性硫黄は、中国メーカー等の参入もあり近年世界的にも需給バランスが緩んでいます。それに加えてタイヤの生産調整が大きく影響しました。売上原価の増加要因は、生産量の減少による固定費単価の上昇です。不溶性硫黄の販売は、自動車業界の回復に歩調を合わせる形で、6月をボトムに2Qに入ってから急速に回復基調にあります。

有機化成品事業の販売価格下落の主因は、販売単価の高い国内プール薬剤の販売が低迷したことです。特に学校のプール授業が新型コロナウイルスの影響で中止になったことが響きました。量的には米国プール市場向けのバルク(原末)販売が主力ですが、最終製品の形での販売で付加価値の高い内需が落ち込むと、平均単価が下がるということになります。米国での需要(家庭用プール)は新型コロナウイルス禍による巣ごもり需要と好天により好調となっています。

ファインケミカルでは、販売価格の上昇が大きくなっていますが、主な要因は機能材料製品の新規開発品であるグリコールウリル誘導体(樹脂改質剤)が好調を維持していることによります。

Q：ファインケミカルの下期の販売見込みについて教えてください。

A：ファインケミカルは、中国が主な需要地であり、新型コロナウイルスの感染拡大が大きな影響を与えていました。中国での新型コロナウイルスの影響は早く始まりましたが、収束も早かったため、タイヤ向けの不溶性硫黄ほどの影響はありませんでした。2Qは足踏みしましたが、下期については、大きな落ち込みはないと考えています。

Q：ファインケミカルの新製品について、GliCAPや最先端の半導体プロセス材料の採用状況の進捗はどうなっているのか。また、それらを使うことで、お客様がどういったメリットを享受できるのか教えてください。

A：従来はプリント配線板（PWB）の銅回路を粗化（エッチング）することで表面に凹凸をつくり、“機械的結合”で樹脂との密着性を向上させてきました。第5世代移动通信システム（5G）では、通信の更なる高速化と大量伝達が可能となりますが、粗化による処理では回路表面の凹凸によりノイズが入ったり伝送損失が起こったりします。GliCAPでは、平滑な表面のままの銅回路を樹脂と化学的に結合することで、より大量に精度の高いデータの伝達が可能になりますが、まったく新しい技術であるため、各PWBメーカーとも共同で開発を進めています。この分野の技術で当社のポジションは、競合会社と比較しても、最先端を走っていると認識しています。

また、グリコールウリル誘導体は、低温でエポキシ樹脂を速やかに硬化させることができます。硬化した樹脂の耐熱性、耐湿性、耐酸性、耐アルカリ性、硬度に優れており、課題であった耐熱性、耐湿性が今までの商品より大幅に改善されるため、採用されつつあります。一方、最先端の半導体プロセス材料については、現在徳島工場で建設中の新しいマルチプラントでの生産を計画していますが、このプラントは低金属管理などの高い品質要求に対応しています。（お客様との関係で）現段階では詳細についてお話しできませんが、当社のシアヌル酸誘導体の特徴を生かした最先端の半導体プロセス材料の案件が、複数進捗しており、一部の製品についてはすでに委託生産による販売が始まっております。

Q：2019年度決算説明会（5月29日開催）の際、不溶性硫黄は1年分の在庫があることから、7月の定修明け後も生産量は大きく増加せず、また販売も2Qまでは厳しい見通しとのことであった。現在、需要が上振れしてきているようだが、操業度や在庫の状況はどうなっているか。当面はかなり高いレベルの操業が続くという見方で良いのか教えてください。

A：昨年度は在庫レベルが相当高くなり、定修期間も長く取って生産調整をしてきましたが、各タイヤメーカーの回復が自動車業界と同様、早くなってきています。そのため、販売も回復傾向で、当社の在庫は適正水準に戻りつつあります。タイヤメーカーごとに販売して

いる製品（銘柄）が異なるため、現在は在庫が不足している製品から生産を行っています。フル稼働には至りませんが、かなり高いレベルの操業を見込んでいます。

Q：不溶性硫黄は新型コロナウイルスの影響がなくても、昨年末の入札の調子が良くなかったという話が期初にあったと思うが、需要が回復していく中、来期はどのような見通しになるか教えてほしい。

A：来期については、4万1000トンの販売は達成可能と予想しております。販売価格の下落については、コロナの影響もありますが、米中貿易摩擦の影響が一番大きな要因と考えています。安価な中国の不溶性硫黄が米国から締め出されたため、東南アジアや欧州に販売先を変えたことから、市場価格が下落しました。

Q：足元で石化原料やアルミなど原材料の価格が上がってきていると思うが、下期から来期にかけての影響をどのように見ておけば良いか教えてほしい。

A：石化原料とアルミの原材料価格は高騰してきています。上期は原材料を想定より安く購入できました。下期の購入価格は上昇するものの、調達済みの原料もあるため、今期はほぼ予算内の原価で落ち着くと考えています。

アルミ価格は現在、1900ドル/tを上回っていますが、中国の動きに影響されます。直近10数年でアルミ価格は1300-3300ドル/tの間で推移しているため、現在は少し安い水準にあると考えています。アルミ価格は為替とLMEのドルベースの両方が動きますが、アルミ価格が高騰すると為替が円高に向かい、為替が円安に向かうとアルミ価格が下がる傾向にあります。アルミ地金輸入に伴う為替リスクについては、当社は化学品の輸出も含めた為替管理によるヘッジをしていることから、さほど大きくは影響していないと考えます。

Q：長期ビジョンではプラントが竣工することにより、定率償却であるため、「ステージ1」は、利益が伸びづらく、「ステージ2」以降で回収を図るという計画になっていたが、来期の投資と償却は今期と比べてどのようになりそうか。また、期初、塩素化イソシアヌル酸は需要が強く、生産が追い付いていないので、可能な限り竣工を前倒ししたいという話があったが、その可能性はあるのか。

A：塩素化イソシアヌル酸の場合、2022年7月に竣工ということをお伝えしていますが、2022年3月までに稼働を開始できるよう、鋭意努力をしているところです。

来期はファインケミカルのプラントがまず立ち上がるため、その償却が上乘せになります。ただ、ファインケミカルは収益性が高いので、設備投資による償却額の影響は比較的少ないと考えています。2022年に完成する塩素化イソシアヌル酸のプラントは設備投資額が50億円

近い将来、償却負担は大きくなります。通常に比べて来期は機能材料で+4 億円、再来期は塩素化イソシアヌル酸で+10 億円程度の償却費が発生する見込みです。

Q : グリコールウリル誘導体の用途において、どのような性質が期待されているのか。

A : グリコールウリル誘導体の用途は、現状、電子デバイス関係のユーザーに近い最終製品となっています。樹脂改質剤として様々な特長を有していますが、耐熱性、耐湿性の向上とともに、樹脂が固まるときの寸法精度を確保できることから、精密な電子部品に使用される場合に特性を発揮する点が利用されている理由です。

Q : 今は 1 社の樹脂硬化剤に添加されて使われているという理解で良いか。ボリューム感は増えてきているのか、トレンドを教えてください。

A : 5 年目に入り、販売は徐々に伸びてきています。ただ、ユーザー数はまだ少なく、最終製品である電子デバイスの売れ行きに左右されることもあり、毎月安定した販売があるわけではありません。現在は、用途展開やユーザー数を増やす活動に注力しています。

Q : 前年と比較してどの程度、増加しているか。

A : 売上高は、前年対比では 2.5 倍程度の伸びになっています。

Q : GliCAP の採用状況について教えてください。

A : GliCAP の主な用途は、サーバー向け基板と半導体パッケージ基板です。タフエース同様、まずプリント基板メーカーの認証を受け、そのプリント基板をセットメーカーが採用するという流れですが、現在は 2 つの用途のうち先行するサーバー向けプリント基板メーカーの一部で認証され、試験生産を行っており、最終セットメーカーへの承認について、技術的な課題を解決しながら活動を進めている状況です。

以上