

四国化成工業株式会社 2022年3月期 決算説明会 質疑応答

(2022年5月10日実施)

Q1：持株会社体制へ移行するとのことであるが、具体的にどのようなことを持株会社体制になってから実現したいのか伺いたい。

A：当社は役員会を月に2回行っている。しかし、化学品事業や建材事業についての詳細な議論となった場合、全役員が両事業のすべてを把握したうえで、スピーディな意思決定を下すことは難しい。加えて、これまで売上比率が1:1であった化学品事業と建材事業のバランスが崩れ、最近では倍ほどの差がついており、そのような事業形態、収益性が大きく異なる事業を一つの会社として経営していくことは難しい状態になっている。以上のことから、各事業にある程度の権限を委譲し事業特性に即したスピーディな経営判断を行えるよう持株会社体制へ移行する決断に至った。

Q2：設備投資と減価償却費の見通しを教えてください。また、積極投資として説明されていたファインケミカルと塩素化イソシアヌル酸の生産設備に関し、将来の事業貢献について伺いたい。

A：ファインケミカルのマルチプラント「TAP-4」と塩素化イソシアヌル酸の設備投資を相次いで実施した。当社の減価償却は、耐用年数8年の定率法(償却率25%)で計算している。投資額50億円で建設した塩素化イソシアヌル酸の生産設備は今年7月稼働開始予定であり、2022年12月期までの6カ月間の減価償却費は、約6億円となる見込みである。2021年7月より稼働開始した投資額25億円で建設したTAP-4は、約3億円発生する見込みである。

TAP-4の事業への貢献であるが、微細化が進む半導体にはレジスト膜、反射防止膜、下層膜といった特殊な有機化合物が使用される。それらは半導体プロセス材料と総称されるが、TAP-4はそれらに使用される薬剤を試作から量産までできる生産設備として活用し、半導体プロセス材料への市場参入を果たすことを可能にする。この半導体プロセス材料分野は長期ビジョンで目標売上高20~30億円を設定しており、ファインケミカル事業の一つの柱として育てていくことを目指している。

塩素化イソシアヌル酸の生産設備は、有機化成品事業が目指している「環境、衛生を守り、世界中の人にキレイを届ける事業」の実現に向けた設備の一つで、顧客のニーズに応じた製品を世界に供給していく。今後さらなる設備の拡充や海外拠点の設置、M&Aを視野に入れながら、有機化成品事業で目標売上高200億円を目指していく。

Q3：原油の高騰や物流の混乱による影響額について 2021 年度実績と 2022 年度見通しはどれくらいか。

A：費用増加について、2021 年度は前期に比べ原材料費は化学品が 8 億円、建材が 7 億円、物流コストは 15 億円の合計 30 億円増加となった。

原材料価格の影響について、主に化学品事業に影響を与える原油由来の値上がりとして、ナフサ、メタンガス、不溶性硫黄に用いるオイル等が挙げられる。2021 年度の化学品事業の原材料は対前期で 8 億円程度のコスト増となった。

建材事業ではアルミ地金の高騰が影響している。LME 価格は昨年のも最高時で 3,300 ドル/t であったが、ロシアのウクライナ侵攻の影響で一時 5,000 ドル/t 近くになっていたときもあった。現在は 3,000~3,500 ドル/t で推移しているが、昨年と比較し高水準となっており、対前期で約 7 億円のコスト増となった。

物流コストは特に北米向けの運送価格の高騰や物流混乱に備えた倉庫費用の発生等により、2021 年度は対前期約 15 億円増となった。特に北米向け輸出の輸送費が影響を受けている。同国への出荷は塩素化イソシアヌル酸が多いが、海上輸送費（20 フィートコンテナ）はコロナ前と比較すると、世界的な経済回復の影響で船腹確保が難しくなり、入札で 10 倍を提示されるものもあった。当社はこのような状況において、価格転嫁による採算確保に努めた。米国の景気は回復傾向にあるが、塩素化イソシアヌル酸市場は大幅な値上げをしている。2022 年 12 月期の業績予想は、売上高の伸びと比較すると利益が増加していないという印象を持たれるかもしれないが、このような不安定な情勢の中、不確実なことを前提としてミスリードさせることを避けたためである。

なお、建材はこのように原材料費が高騰するなか 2022 年 12 月期予想は対前年で利益増となっている。これは本年 4 月 1 日よりカタログ改定による 10%の値上げを打ち出していることを根拠としているが、アルミ価格の高騰がこれ以上進む場合は利益に影響が出てくる。

Q4：為替やインフレの状況など事業環境は変化しているが、長期計画の前提を変更する水準を定めているのか。例えば、円安が進んだ場合には設備投資を早めるというようなことを考えているのか。

A：想定為替レートに対し、1 円円安になると、売上高は 1 億 30 百万円の増収、利益は 65 百万円の増益効果がある。今年予算は、120 円/ドル、130 円/ユーロとしているが安全を見越した設定となっている。

円安が進んだ場合に投資タイミングを早めるかについてだが、現在も相当なスピードで設備投資を行っている。「Challenge 1000」の期間中に約 500 億円の投資（設備のみならず M&A 含む）を行う計画であり、次の投資についても検討を進めている。M&A については具体的には言えないが、国内や米国で実施できないかを常に検討している。

Q5：原材料で注意すべきもの、今後の見通しについて伺いたい。

A：硫黄が挙げられる。当社は二硫化炭素が祖業であり、当時、原料の硫黄は山で採取していたが、現在は石油精製する際に不純物として出てくる硫黄（溶融硫黄）を使用している。炭素源については、以前は備長炭を使っていたが、現在では石油精製の時に余ったメタンガスを使用している。溶融硫黄の価格は現在、アジア市況で 500 ドル/t 近くになっている。硫黄は二硫化炭素や不溶性硫黄の生産に使用するほか硫酸の生産に使用している。硫酸は更にカリウムと反応させて硫酸カリウムにし、農業用肥料に使用される。アジアは人口の増加に伴う食糧生産のために農業用途での需要が増加しているが、日本は農業用途での使用が多くないため、価格高騰の影響がそこまで大きくなく、値上げ交渉があっても 100～150 ドル/t 程度と予想している。これ以上硫黄価格が高騰し続けるようであれば、安価な山硫黄が採掘されることも考えられる。メタンガスについても天然ガスに代替したほうが安価である。このような原材料の高騰がいつまでも続くとは考えていない。もし続かなら、構造的に化学品事業は変わってくるだろう。

Q6：イミダゾールはエポキシ樹脂向けの硬化剤で、その硬化物は耐熱性、耐湿性に優れているという話を以前聞いた。自動車の EV 化で車載向け需要が伸びてくると考えるが、どのような状況になっているか。また、樹脂硬化剤はイミダゾール以外にもあると思うが、イミダゾールのほうがより耐熱性が高いものを製造することが可能だと考えている。耐熱性とイミダゾールの関係について教えてほしい。

A：エポキシ樹脂は汎用樹脂として使用されており、その硬化剤には様々なものがある。イミダゾールはその中の一つであり、基本骨格に特殊な官能基を複数つけることで、樹脂に対して複数の結合ができ、樹脂を固くすることができる。これが耐熱性や耐湿性に関係する。触媒の使用で性能が変わってくるが、そのような分子設計のノウハウが当社にはある。EV シフトで注目されるパワー半導体では、「高温」がひとつのキーワードになっている。従来の絶縁性、高周波特性、低誘電性等の性能を求めながら、これとは相反する耐熱性を上げていくという、トレードオフのバランスをとっている。イミダゾールは樹脂の硬化剤だが、当社が分子設計も量産も行うため、そのような点からも差別化されており、車載用の樹脂メーカーで評価され、評価が進んでいるという状況である。

ムーアの法則で半導体の高機能化が進むなか、トランジスタの集積回路線幅は 5 ナノや 3 ナノまで微細化されたものが量産化されている。2025 年には 2 ナノになると言われているが、その実現に必要なのがレジスト膜や下層膜、中間膜といった半導体プロセス材料である。そうした次世代半導体で使用される新規材料の開発が水面下で進んでおり、当社は得意とする合成力を生かしてユーザーと打ち合わせながら開発している状況である。付加価値が高い製品で、現在はサンプルワークとしての売上金額が上がっているが、量産やリピート

需要についてはまだ数字が伴っていないため、売上高などの具体的な数字については回答を差し控えさせていただきます。

Q7：決算説明資料 (P9) のセグメント利益増減分析に関し、有機化成品事業とファインケミカル事業の内容の詳細をお伺いしたい。また、GliCAP の収益への影響について教えていただきたい。

A：有機化成品事業は主に塩素化イソシアヌル酸で構成されている。北米向けが最も大きな市場で、輸出の 8 割程度を占めている。北米には家庭用プールがあり、新型コロナウイルスの影響による巣ごもり需要があったことや、現地の競合他社の自然災害等を起因とする生産停止で需給のひっ迫が起こっていたことにより、販売単価が上昇していた。日本を生産拠点とする当社は供給を継続していたが、原材料や物流コストの高騰もあり、大幅な価格転嫁を行ったことが増益要因となった。

ファインケミカル事業の売上高は、機能材料で対前年 20%程度、電子化学材料で同 10%程度の増収となっている。機能材料は少量多品種であり、銘柄の構成が毎年変化するが、22 年 3 月期は高付加価値品の増加により平均販売単価が上昇した。電子化学材料は現在、プリント配線板向け防錆剤のタフエースが中心だが、GliCAP の売り上げが今後本格的に伸びれば、さらなる収益増が期待できる。

Q8：持株会社体制に移行するが、どのようなシナジー効果が期待できるか。

A：持株会社体制への移行は事業内容、事業環境の違いによる収益性の差により決断した。これまでは、化学品事業と建材事業が収益を互いに補い合うというシナジー効果があったが、ここ数年はその傾向が薄まってきている。

建材事業は 2 年連続減益となっており、22 年 3 月期のセグメント利益は約 25 億円、セグメント利益率は 14.3%となっている。建材事業における競合 3 社と比較すると、当社は圧倒的に利益追求型であるが、売上高を増加させるという目的だけではなく、ステークホルダーである顧客、従業員、株主、社会に対して還元をしていくためには、利益を増やすことが必要である。

当社は従来、利益を上げることは得意だが、売上高を増やすことは苦手だと自覚している。この状況を打開するため、化学品事業会社、建材事業会社に加え、本社管理部門の役割を受け持つシェアードサービス会社の 3 社に分社化する。事業に従事している社員だけでは新しい発想による販売戦略の検討が難しいと考えており、大きな転換を図るためにはシェアードサービス会社やホールディングス会社が大きな方針を立てなければならないと考えている。

以上