

2023年12月期 第2四半期 決算説明会

Investor Briefing Shikoku Kasei HD Corp. For FY 2023 2Q

2023年8月4日

四国化成ホールディングス株式会社
(東証プライム4099)

ただ今ご紹介いただきました、四国化成ホールディングスの渡邊でございます。
本日は、お忙しい中、当社グループの決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。

1. 連結業績の概要

Consolidated Financial Results

2. 2023年12月期の通期見通し

Financial Forecast for the Fiscal Year Ending 2023

3. 資本コストや株価を意識した経営の実現について

Action to Implement Management that is Conscious of Cost of Capital and Stock Price

4. 上半期ハイライト

Review of the First Half

5. 参考資料

Appendix

本日の内容はご覧のとおり、2023年12月期 第2四半期の業績と2023年12月期の通期見通しについてご説明した後に、当四半期より開示いたしました資本コストや株価を意識した経営に対する対応方針の内容についてご説明します。

最後に現在取り組みの最中にある長期ビジョン「Challenge 1000」の進捗や上半期の活動をご報告します。

1. 連結業績の概要

Consolidated Financial Results

それではまず、2023年12月期 第2四半期の業績について、ご説明いたします。

前年同一期間比(1月～6月)で増収・減益

(百万円)
Million yen

	前年比較※ CY2022 1月～6月	FY2023 第2Q	増減 Change 増減率 Rate	備考 Remarks
売上高 Net Sales	30,705	30,880	+174 +0.6%	・化学品事業は市況悪化も円安影響で横ばい ・建材事業は、値上げの浸透で増収
営業利益 Operating profit	4,016	3,786	▲229 ▲5.7%	・原材料費や労務費、償却費などのコスト増で減益
経常利益 Ordinary profit	5,130	4,720	▲410 ▲8.0%	・為替差益 554 (YoY▲283) Foreign exchange gains
親会社株主に帰属する 当期純利益 Profit attributable to owners of parent	3,663	3,212	▲450 ▲12.3%	・投資有価証券売却益 - (YoY▲856) Gain on sale of investment securities ・減損損失・投資有価証券評価損 - (YoY+760) Impairment losses and loss on valuation of investment securities.
為替レート (PL換算用) Exchange rate	1USD 122円 1EUR 132円 1RMB 18.4円	1USD 134円 1EUR 144円 1RMB 19.4円	売上高+11億円 営業利益+6億円	・前年対比増減に含まれるPL円換算時の影響額 外貨建取引における換算レート変動の影響のみを抽出しております。円貨建取引においても実質的に為替レートの変動に影響を受ける取引は多くありますが、含まれておりません。

※当社は、前事業年度より事業年度の末日を3月31日から12月31日に変更しており、前期比較にあたっては、2022年1月から2022年6月までの6カ月間を「前年同一期間」として算出した参考数値と比較しております。

4

当社は、当期より12月決算に変更しておりますが、前年比較にあたっては、2022年1月から2022年6月までの6カ月間を「前年同一期間」として算出した参考数値と比較しております。

2023年12月期 第2四半期の連結業績ですが、売上高は、前年比0.6%増収の308億80百万円、営業利益は5.7%減益の37億86百万円、経常利益は8.0%減益の47億20百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は、12.3%減益の32億12百万円となり、前年同一期間において増収、減益となりました。

売上高及び営業利益については後程セグメント別に詳細にご説明いたしますが、為替レートの実績は、ドルが134円、ユーロが144円と円安が進行しており、これによる損益へのインパクトは、売上高で11億円、営業利益では6億円程度のプラス要因となりました。

また、経常利益以降においては、前年多額の為替差益や投資有価証券売却益が発生したため、前年比での減益幅が拡大しました。

売上高と営業利益の推移(通期累計)

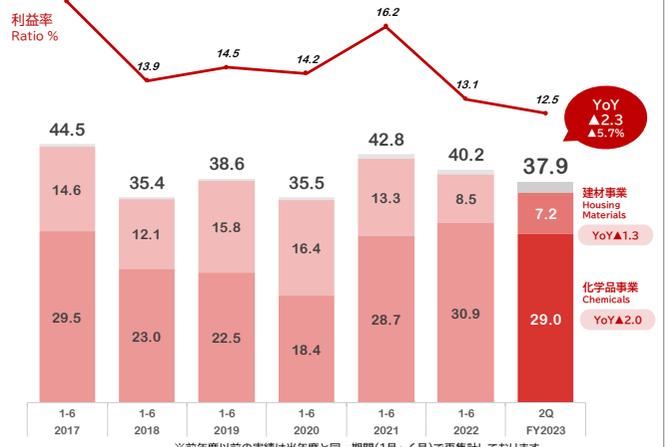
Trends in Net sales and Operating profit (YTD)

売上高は化学品が前期並み(+0.1)で、建材は増収(+2.1)となり、全社で増収(計+1.7)
 営業利益は利益率が低下し、化学品(▲2.0)、建材(▲1.3)いずれも僅かに減益で、全社で減益(計▲2.3)

売上高
Net sales



営業利益
Operating profit

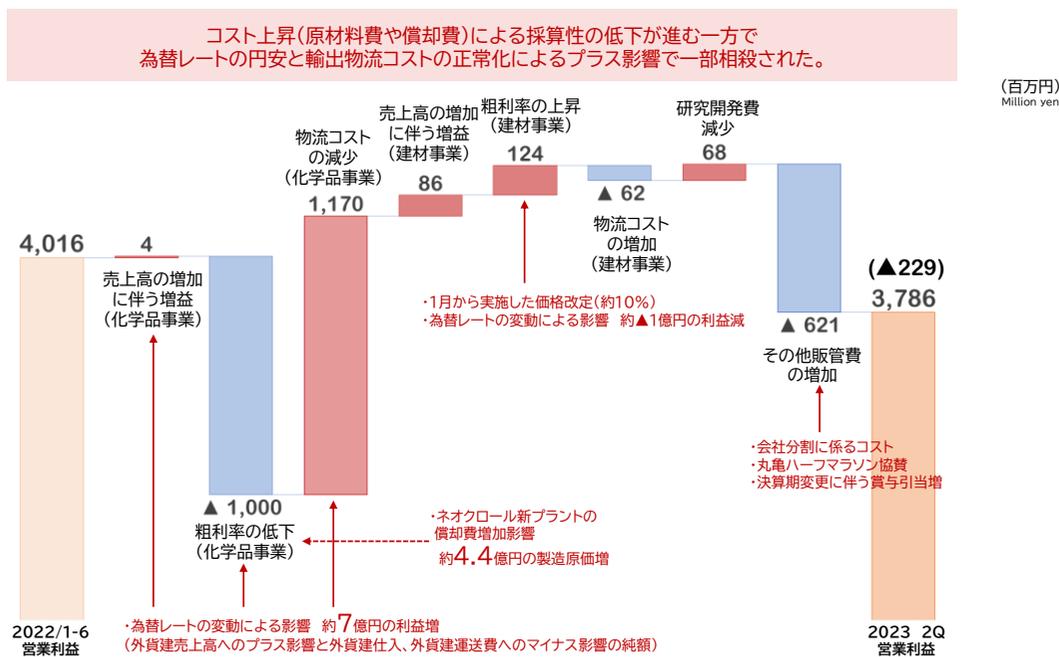


※前年度以前の実績は当年度と同一期間(1月~6月)で再集計しております。
 ※当期より、経営体制の変更に伴い、従来、各セグメントに配分していなかった全社費用を、合理的な基準に基づき5各セグメントに配分しております。なお、前期以前の実績も、変更後の測定方法に修正して比較しています。

セグメント別に見ていきます。なお、当社は当期より、経営体制の変更に伴い、従来、各セグメントに配分していなかった全社費用を、各セグメントに配分したうえでセグメント利益を算出しており、前年以前の実績も変更後の測定方法に修正して比較していますので、前期開示数値とは異なる点についてご注意ください。

それでは、左の売上高です。化学品事業は、有機化成品が好調だったものの、無機化成品やファインケミカルは市況悪化の影響を受けた結果、ほぼ前期並みの208.3億円となりました。建材事業は、本年1月より価格改定を実施し、コスト増の価格転嫁に努めた結果、2.1億円増収の95.7億円となりました。

次に右の営業利益です。化学品事業は2億円減益の29億円、建材事業は、1.3億円減益の7.2億円となりました。営業利益については変動要因が多岐にわたりますので、次のカットで要因ごとに説明いたします。



営業利益の対前年変動要因をウォーターフォール形式で示しました。

化学品事業では、当期は当社で最も収益性の高いファインケミカルの電子材料の販売停滞や不溶性硫黄の中国市場での販売価格の低下、また各種原材料の高騰などにより採算性が悪化し、粗利率が低下しました。この影響が約10億円の減益要因としております。ここには、為替円安による7億円のプラス要因と、当期稼働を開始したネオクロール新プラントの償却負担の増加による4.4億円のマイナス影響がそれぞれ含まれています。なお、ネオクロール新プラントの減価償却は、その多くが機械装置で8年定率法により償却しており、来期以降の負担額は年々大幅に逓減していく見込です。一方、輸出に伴う海上運賃コストが前期比で急落しております。これにより為替の円安による円建てコスト増を加味しても+11億円以上のプラス影響となり、粗利益の減少が相殺されました。

建材事業では1月より実施した価格改定に伴い売上高は増収、粗利率も上昇しましたが、値上げ前の駆け込み受注の反動によって販売数量面でやや伸びを欠き、10%の値上げ幅に比べると利益面でも伸び悩んだといえます。また販管費では、建材事業ではコロナ後の対面による営業活動再開や各種展示会の開催等で営業経費が増加し、また決算期変更に伴う賞与引当金の引当増加やホールディングス化に伴う費用などの一時的費用増もあり、トータルで減益の着地となりました。

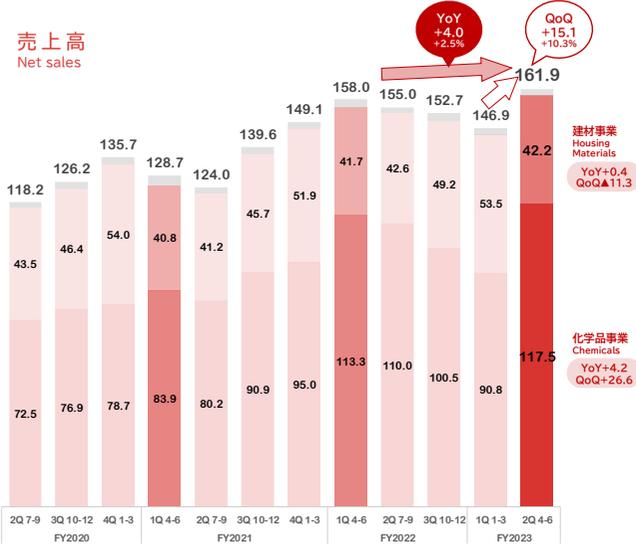
売上高と営業利益の推移(四半期対比)

Trends in Net sales and Operating profit (QTD)

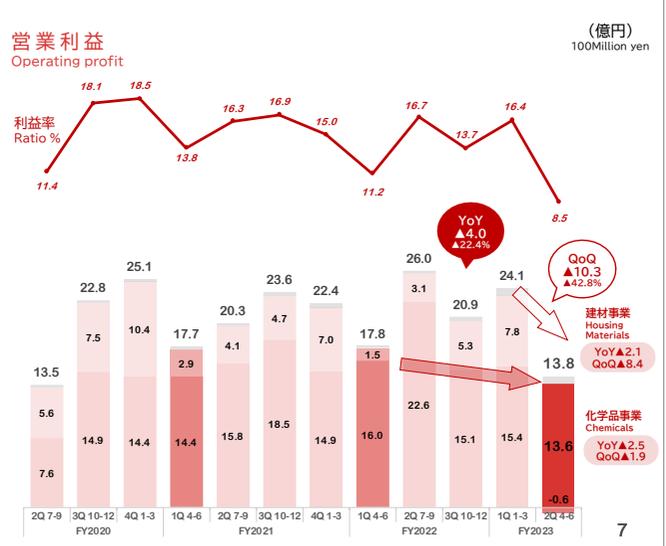
・全社でYoYで+4.0億円の増収。化学品は市況悪化は続いているが、為替の円安の追い風を受けて、増収を達成(+4.2)。建材は1月価格改定後の反動減で横ばいに留まる(+0.4)。
 ・QoQでは+15.1億円の大幅増収。化学品が有機化成品の一時的需給要因で増(+26.6)。建材は季節要因(年度末需要)と価格改定の反動減で減収(▲11.3)。

・全社でYoYで▲4.0億円の減益。化学品は販売増や円安、物流費の低下等のプラス要因と、原材料費や償却コスト増、労務費増加などが相殺され、減益となった(▲2.5)。建材は販売の伸び悩みや原料高で四半期として営業赤字、対前期減益(▲2.1)。
 ・一方QoQでは、化学品は微減(▲1.9)も、建材の季節要因が加わり(▲8.4)、大幅減益(▲10.3)。

売上高
Net sales



営業利益
Operating profit



次は四半期ベースでの対比です。

左のグラフ、売上高からですが、全社でYoY4億円の増収、QoQ15.1億円の増収となりました。このうち化学品事業は、YoYで4.2億円、QoQで26.6億円の増収となりました。後程ご説明いたしますが、有機化成品が大幅に伸長したことによるものです。

一方、建材事業は、価格改定を実施したものの出荷が低調に推移し、YoYでは0.4億円の微増に留まりました、季節要因があるQoQ対比では約11.3億円の減収となりました。

右のグラフに移り、営業利益ですが、全社ではYoYで4.0億円の減益、QoQで10.3億円の減益となりました。化学品、建材事業ともに特に製造コストの上昇が加速しており、価格改定で全てをカバーするには至っておりません。

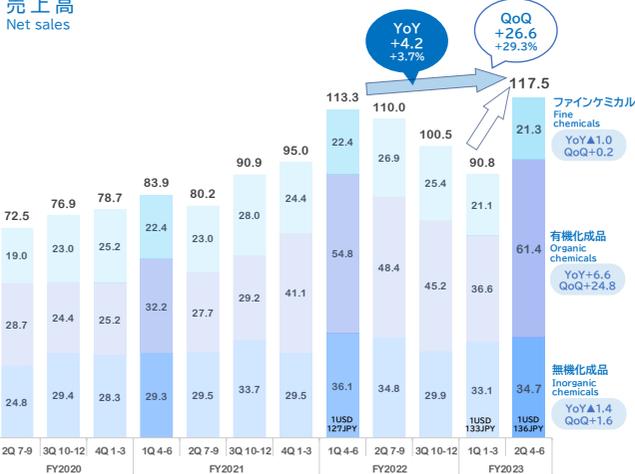
セグメント別の概況 化学品事業（四半期対比）

Operating results by segment : Chemicals (QTD)

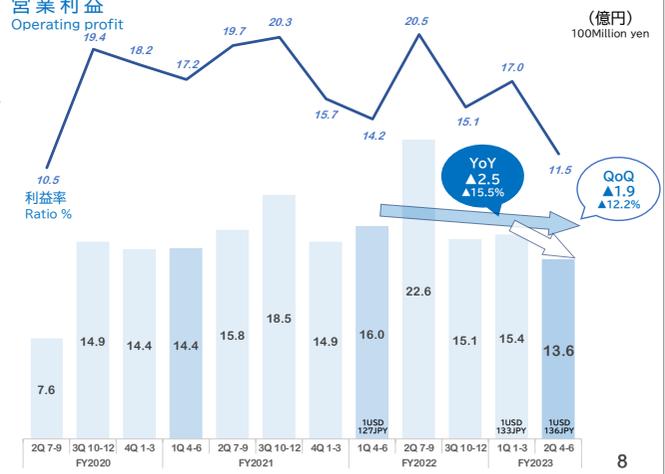
・無機化成品はYoY▲1.4、QoQ+1.6で為替を考慮すると、低迷を脱するまでには至っていない。
 ・不溶性硫黄は中国市場の供給過多から販売価格が戻らず、拡販余地も縮小し、厳しい状況続く。
 ・有機化成品はYoY+6.6、QoQ+24.8でいずれも大幅増収。ネオクローラはプールシーズンに突入したが、北米市場の需給が、供給原因で再度タイト化し、販売単価は高値圏を維持して増収。
 ・ファインケミカルはYoY▲1.0、QoQ+0.2で回復が遅れている。半導体、エレクトロニクス市況の悪化に伴うサプライチェーンの在庫調整によりタフエースの低調が続いた。一方、機能材料の新規開発品（半導体プロセス材料）は順調に拡大中。
 ・為替の影響は、YoYで+5億円(127→136)、QoQで+2億円(133→136)程度。

・YoY▲2.5、QoQ▲1.9と、有機化成品の販売増にもかかわらず採算性の低下で減益となった。
 ・為替の円安でYoY+3億円の利益増、輸出物流コストの低下もプラス要因。
 ・一方、ネオクローラ新プラントの償却費負担や、各種原材料費の高騰といった原価起因と、収益性の極めて高いタフエースの販売停滞や不溶性硫黄の中国市場での採算性の低下など販売起因のマイナス影響がプラス影響を上回り、減益となった。
 ・QoQでも為替は円安で推移したが、決算期変更に伴う賞与支給対象期間の変更で労務費(引当)が増加して減益となった。

売上高
Net sales



営業利益
Operating profit



セグメント別の詳細内容について、まずは化学品事業から説明いたします。
 左の売上高のグラフをご覧ください。

無機化成品は、YoYでは1.4億円の減収、QoQで1.6億円の増収となりました。不溶性硫黄は、前期から底打ち感はあるものの、依然中国市場の需給の緩みにより販売単価が戻っておらず、厳しい状況が続いています。

有機化成品は、YoYでは6.6億円、QoQでは24.8億円の大幅な増収となりました。当四半期は元来プールシーズンの到来に向けて出荷が増える傾向にありますが、これに加え北米市場において前四半期までは需給バランスが緩みつつありましたが、現地他社の供給能力が一時的に落ち込んだため再度需給がタイト化し、販売が加速しました。

ファインケミカルはYoYでは1億円の減収、QoQでは0.2億円の増収と、概ね横ばいとなりましたが、ここには為替の円安効果が含まれていますので、物量ベースでは低調な荷動きが続きました。半導体、エレクトロニクス市況の回復が想定より遅れており、サプライチェーンの全般にわたって在庫調整が行われることで、販売は実際の需要以上に低調に推移しました。一方、半導体プロセス材料やグリキャップ等の新規開発品の販売は着実に前期を上回っております。

次に、右の営業利益は、YoYで2.5億円、QoQで1.9億円の減益となりました。有機化成品の好調や、為替レート円安、輸出物流コストの低下などがプラス影響ですが、収益性の高い電子化学材料の販売低調や不溶性硫黄の採算性の低下などの販売起因によるマイナス影響や、止まる気配のない原材料費の高騰などの原価起因によるマイナス影響がありました。ちなみに原材料費は2Qだけで4億円程度のマイナス影響となっています。以上のとおり、各種要因が複雑に関連し、出入りが激しい四半期でしたが、結果として前年をやや下回りました。

セグメント別の概況 建材事業（四半期対比）

Operating results by segment : Housing Materials (QTD)

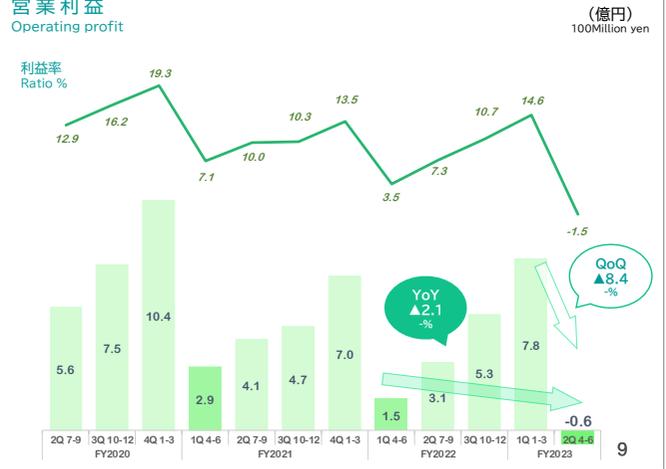
- ・建材事業全体で、YoYで+0.4億円、+1.1%の増収を達成。
- ・壁材はYoYで▲0.3の減収。値上げ前の駆け込み受注(12月売上分)の反動減で前期を下回った。
- ・エクステリアは、YoYで+0.8の増収。アルミ地金価格高騰を受けた2022年4月及び2023年1月の2度の価格改定効果により、増収となった。
- ・なお、QoQでの減収は、1Qの景観エクステリア年度末工事需要の反動減。

- ・建材事業全体で、YoYで▲2.1億円の減益で、例年季節要因で4-6の収益性は低下するものの四半期として営業赤字となった。
- ・エクステリアは、2度の価格改定を経て収益性が回復したが、景観エクステリアを中心に物量面の落ち込みを補うまでには至らなかった。加えて収益性の高い壁材の縮小の影響も有。
- ・原料価格は、原油由来の樹脂部材等は値上げ圧力が強く、アルミ地金も高値安定を続けており、価格改定による採算性の向上効果は限定的なものに留まっている。

売上高
Net sales



営業利益
Operating profit



続いて、建材事業です。

売上高は、YoYで0.4億円の増収、QoQでは11.3億円の減収となりました。QoQは3月の期末大型物件需要の反動減という季節要因がありますが、YoYでは増収となりました。1月からの10%値上げ効果が貢献しているものの、需要面では値上げ前駆け込み受注の反動減で低調に推移し、金額ベースでほぼ前期並みとなりました。

営業利益では、YoYで2億10百万円の減益、四半期として0.6億円の営業赤字という結果になりました。建材事業は昨年4月と本年1月の2度の価格改定を行っておりますが、収益性の高い壁材や、当社の強みである景観エクステリアの物量面での落ち込みにより採算性の向上効果は限定的なものにとどまっている状況です。

今一度現在の市場ニーズに適合した魅力ある新商品づくり、商品力の強化向上による競争力の回復を最優先の課題として認識しているところです。

2. 2023年12月期の通期見通し

Financial Forecast for the Fiscal Year Ending 2023

以上が2023年12月期 第2四半期連結業績の概要となります。
続きまして、2023年12月期の連結業績予想について、今回、修正した内容を中心にご説明いたします。

連結業績予想の修正について

Revision of Consolidated Earnings Forecast

利益面での進捗が当初想定を上回っており、通期業績予想を変更

新旧業績予想対比

	当初業績予想 (2023/1/27公表)	修正業績予想 (2023/7/26発表)	増減 Change 増減率 Rate	備考
売上高 Net Sales	64,000 (化学品)41,500 (建材)21,000	63,000 (化学品)42,500 (建材)19,500	▲1,000 ▲1.6%	・化学品事業はファインケミカルの在庫調整は続くが、為替の円安や、下期も北米有機化成品の需給バランスが一時的にタイトとなる見込で、上方修正。 ・建材事業は、価格改定後の販売の落ち込みが想定以上で下方修正。
営業利益 Operating profit	6,500 (化学品)4,800 (建材)1,500	7,500 (化学品)5,600 (建材)1,500	+1,000 +15.4%	・化学品事業は、為替の円安や輸出運賃の低下が想定以上に進み上方修正。 ・建材事業は、販売減ではあるものの、採算性の向上により、利益水準は当初想定水準を確保できる見込み。
経常利益 Ordinary profit	7,000	8,300	+1,300 +18.6%	・2Qまでに計画外で多額の為替差益が計上されたことから上方修正。 (2Q為替差益+554)
親会社株主に帰属する 当期純利益 Profit attributable to owners of parent	4,900	6,800	+1,900 +38.8%	・3Q以降に実施する政策保有株式の売却に伴う売却益を織り込み上方修正。
為替レート(PL換算用) Exchange rate	1USD 125円 1EUR 135円 1RMB 18円	1USD 135円 1EUR 150円 1RMB 19円		・為替レートの前提を変更。下期、通期とも1USD135円で算出。 ・為替レート1円の変動に対し、通期で売上高で約1.5億円、営業利益で0.7億円程度のプラス影響。

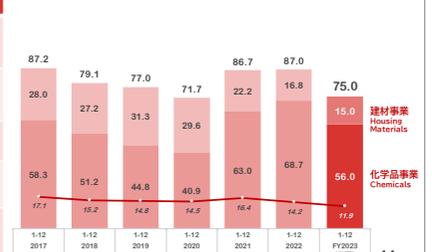
売上高
Net sales



前期対比

	前年比較※	修正業績予想 (2023/7/26発表)	増減 Change 増減率 Rate	備考
売上高 Net Sales	61,475 (化学品)41,876 (建材)18,543	63,000 (化学品)42,500 (建材)19,500	+1,525 +2.5%	・化学品は有機化成品の北米向け輸出の伸長が今期いっぱい続く見込みで他製品の市況悪化をカバーする。 ・建材事業は、2度の値上げで対前期増収は確保できる見通し。
営業利益 Operating profit	8,703 (化学品)6,865 (建材)1,682	7,500 (化学品)5,600 (建材)1,500	▲1,203 ▲13.8%	・化学品はタフエースの販売減と不溶性硫黄の採算性低下の影響が大きく、増収、減益の着地見込。 ・建材は、壁材の採算性。
経常利益 Ordinary profit	9,840	8,300	▲1,540 ▲15.7%	・為替差益は前年も極めて多額だったため減益要因となる。
親会社株主に帰属する 当期純利益 Profit attributable to owners of parent	7,081	6,800	▲281 ▲4.0%	・当期実施する政策保有株式の売却に伴う売却益で減益幅は縮小。
為替レート(PL換算用) Exchange rate	1USD 128円 1EUR 135円 1RMB 19.4円	1USD 135円 1EUR 150円 1RMB 19円		・為替レート1円の変動に対し、通期で売上高で約1.5億円、営業利益で0.7億円程度のプラス影響。

営業利益
Operating profit



※前年比較及びグラフの表示は、前年度以前の実績を当年度と同一期間(1月~12月)に調整しております。

まず、当初業績予想と修正後の数値の比較について、上の表をご覧ください。

連結売上高は、当初予想から10億円減の630億円としました。化学品事業は、為替レートの前提変更に伴う修正や、有機化成品の北米市場の需給ひっ迫が下期も続く見込みで、計画を上方修正した一方、建材事業は販売減が当初想定以上に進み、下方修正といたしました。下の表では前年同一期間との比較を掲載しておりますが、前期比では2.5%の増収で過去最高となる見込です。

営業利益は、当初予想から10億円増の75億円としました。為替レートの前提変更や輸出運送費の正常化を織り込んで、化学品事業で計画を上方修正いたしました。一方対前期では13.8%の減益水準となり、原材料高騰や市況悪化による採算性の低下は否めません。有機化成品が好調を維持している間に、シリコンサイクルの底打ちによるエレクトロニクス市況の改善や現在取り組んでいる開発品の実績貢献、現在停滞しております不溶性硫黄の新規販売先の開拓などで、再度成長軌道に乗せていきたいと考えております。なお、年間の為替感応度は、為替レート1円の変動に対して売上高で約1.5億円、営業利益で0.7億円程度ですが、この水準に大きな変動はありません。

経常利益は当初予定から13億円増の83億円としております。営業利益から増益幅が拡大してはいますが、第2四半期までに計画外で多額の為替差益が計上されたこと等を反映しました。

また当期純利益は、当初予想から19億円増の68億円とし、さらに増益幅が拡大しておりますが、現在足元で進めている政策保有株式の売却に伴う投資有価証券売却益の計上を織り込んだことによるもので、この売却益は第3四半期において計上される予定です。これにより当期純利益段階では前期と同水準を確保する予定となっておりますが、いずれにいたしましても本業の化学品、建材両事業の採算性回復、成長軌道への回帰が最重要の経営課題と認識しております。

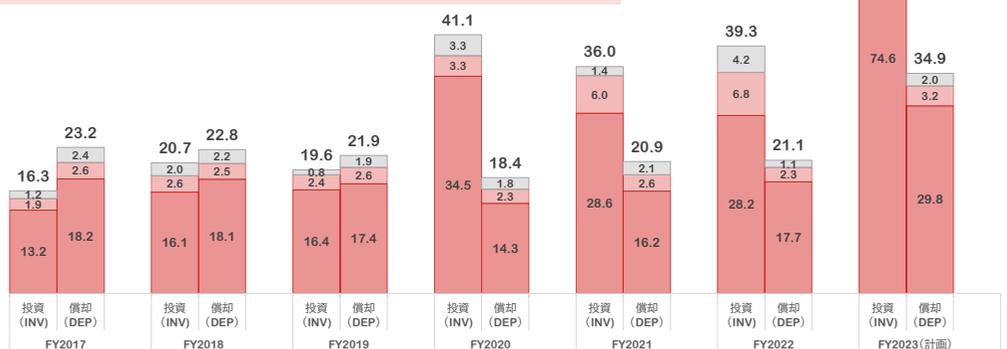
期初計画から変更なく、計画に従い設備投資を実施中

【2022年12月期の主要な設備投資】

- ・ネオクロール新プラント(NEO2022)の建設+12.3億円(3期累計で46.8億円、竣工)
- ・徳島工場再編(壁材生産設備の移転)+5.0億円
- ・機能材料新プラント(TAP-4)追加投資+1.4億円

【2023年12月期の主要な設備投資計画】

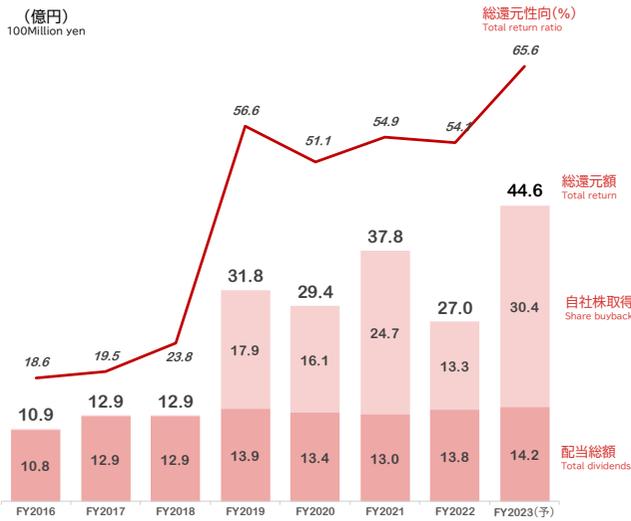
- ・不溶性硫黄新プラントの建設+40.9億円
- ・ネオクロール増産体制の構築+12.5億円
- ・丸亀工場太陽光発電設備+1.9億円



続いて、設備投資計画および減価償却費です。

2023年12月期の設備投資額は合わせて90億円を予定しており、期初の計画から変更はございません。中核事業の拡大を担う投資として、計画どおり進めております。

5月に自社株買いを実施、また配当も2円増配、着実に株主還元を充実



【株主還元方針】

・2030年に至る長期ビジョン「Challenge 1000」の期間中において「連結業績を基準として、配当性向30%、総還元性向50%」を目指します。

【2023年12月期の株主還元政策】

・配当は期初計画から2円増配し、1株当たり28円(中間14円 期末14円)。2期連続の増配。
 ・2023年5月31日、ToSTNeT-3で30.4億円の自社株買いを実施
 ・現時点で配当(14.2億円)と合わせた総還元額(見込)は44.6億円、当期の業績予想値から算出した総還元性向(予想)は65.6%。

【自社株取得について】

・株式持合関係の解消を最優先課題として、2019年度以降、ToSTNeT-3を用いて計10社との間で持ち合い関係を解消してきました。
 ・これにより発行済み株式は58,948千株から50,870千株に13%減少し、一株当たり利益が向上しています。
 ・当社保有の株式(投資有価証券)についてもしかるべきタイミングで売却し、売却資金を成長投資や株主還元に向けます。

次に、配当予想及び株主還元方針ですが、当社は、2030年に至る長期ビジョン「Challenge 1000」の期間中において、「連結業績を基準として、配当性向30%、総還元性向50%」を目標とする株主還元の基本方針を定めております。

本方針に則り、業績予想が当初の想定を上回る見通しとなったことから、このたび年間配当を2円増配し28円とすることを決定いたしました。

さらに本年5月には30億40百万円の自社株取得を行い、現時点における配当総額14億20百万円と合わせた総還元額は44億60百万円、業績予想値から算出した総還元性向は65.6%となります。

このグラフを見ると分かる通り、当社は2019年度以降おもに東証Tostnet-3を用いた自己株取得によって総還元性向を大幅に向上させ、常時50%超を達成する一方、配当額については横ばいとなっております。これはコーポレートガバナンス改革の最重要課題として株式持合関係解消を位置付けており、持合解消によって放出される当社株式を全て当社が買い受けたことによるものです。5年間で788万株、102億円を投じていますが、平均買付単価は1,300円を下回っており、現在の株価水準を勘案すると既存株主の皆様にとって有利な取引となったと評価しております。

また発行済株式数が2020年から13%減少して1株当たりの利益が向上し、利益剰余金が圧縮されることでROEが向上するなど、各種会計上の指標も良化しています。

今後、持合解消に目途がつき次第、配当での還元にも力を入れていきたいと考えております。また持ち合い解消先の株式についても適宜市場売却を進めており、資産の圧縮にも努めてまいります。

3. 資本コストや株価を意識した経営の実現について

Action to Implement Management
that is Conscious of Cost of Capital
and Stock Price

続きまして、東証が求める資本コストや株価を意識した経営の実現についての現状認識と当面の対応方針についてご説明いたします。

当社もPBRは常時1倍を下回っており、資本市場からの評価が依然として低い水準に留まっていることは認識し、真摯に受け止める必要があると考えております。

現状でも事業ROICは十分に高いことから、余剰資本を圧縮すれば株主資本コストを上回るROE水準は達成可能。現在の方向性をより加速し、各種資本政策を検討、実施する。

連結貸借対照表(2023/6/30現在概算値)		【グループ投下資本】	【簿価純資産】	【将来純資産】
【金融資産】 現預金 有価証券(短期債券) 投資有価証券(長期債券) 投資有価証券(政策保有株) 約650億円	【余剰資本】 (リスクバッファ保持方針) 年間売上高の1/3を保持する (配分可能資金) リスクバッファを除いた額は削減可能資本として、株主還元を検討。特に政策保有株式については優先的に削減を検討。	(対比すべき利益指標) 税引後(営業利益+金融収益) →グループROIC (目標WACC) レバレッジの活用によって6%以下を目指す 約1,060億円 ROIC6%程度	【将来獲得収益(FCF)】 (株主還元) 当期純利益の50%を目標として、機動的に実施 (内部留保) リスク資金として成長投資と人的資本投資を最優先 (対比すべき利益指標) 当期純利益→ROE (想定株主資本コスト) 6~8% (ROE目標) 短期的には8%をハードルとしてし、将来的には資本の圧縮により10%超を目指す 約836億円 ROE8%程度	攻めの成長戦略と資本効率性を両立させるバランスシートマネジメントにより資本コストを上回るROE水準、純資産水準を常時維持する。 あわせて収益性以外の観点から株式価値の魅力を高める資本政策(流動性向上、優待)や社員、経営者がより株式価値を意欲するインセンティブプランを検討。
【事業用諸資産】 営業債権 棚卸資産 有形/無形固定資産 化学品 約450億円 建材 約150億円 計 約650億円	【事業投下資本】 (対比すべき利益指標) 事業別税引後営業利益 →事業別ROIC 化学品事業 約320億円(ROIC13%程度) 建材事業 約90億円(ROIC10%程度) 計 約410億円 【事業用諸負債】 営業債務 労働債務・引当金	【有利子負債】 (レバレッジ基本方針) ・低コスト資金として、格付を維持できる範囲で積極的に活用 ・D/Eレシオ 30%程度を上限とする 約223億円		

この図表は、2023年6月末現在の当社のバランスシートを再構築したものです。当社は持株会社体制に移行したことで、化学品、建材各事業が事業会社に分割され、各事業が保有する資産、負債や投下資本が、按分や配賦などを用いることなく、より正確な値を把握することが出来、これに伴い事業別のバランスシートマネジメントやROIC分析が簡易に行えることとなりました。持株会社体制の1つの大きなメリットと捉えております。

持株会社体制下で計測した現時点6月末のバランスシートにおいて、事業に投下している総資産は約650億円です。売掛金などの営業債権や棚卸資産、生産設備などの有形固定資産等が主要な資産です。ここから買掛金などの営業債務や、労働債務、引当金などの事業関連負債をネットした事業投下資本は約410億円、内訳は化学品が320億円、建材が90億円と計算されます。この投下資本と対比すべき利益は税引後営業利益であり、これを事業別ROICとして現在経営会議、取締役会などで報告、管理しております。化学品、建材の各事業とも上期のROICは年率換算で10%を超えており、一先ず最低限の収益性は確保できているものと考えています。

一方、当社には過去から内部留保として蓄積されてきた現預金、またこれが形を変えた有価証券等があります。これらは事業ROICの計算には算入していませんが、当社資本を用いていることには変わりありませんので、全社ROIC計算上の投下資本には算入されます。これらの余剰資産は事業用資産に比べて利回りが低いことから、全社ROICが低下する原因と認識しており、現時点で全社ROICは年率換算6%程度で推移しております。

とはいえ余剰資産及びその裏付けとなる資本は、リーマンショックなど事業環境急変時のリスクバッファの要素もあり、これをゼロとすることは出来ませんが、余剰資産の目安としては年商の1/3とし、それを超える部分については優先的に削減の対象といたします。特に政策保有株式については、先ほどもご説明した通りコーポレートガバナンスの観点からも削減を積極的に進めてまいりましたし、今後も同様の方針としております。

次に全社ROICからROEに至る部分ですが、現在当社は200億円超の有利子負債を保持することで、一定のレバレッジ効果が発生しています。具体的には全社ROICが6%ですが、ROEは8%程度まで向上します。現在の金利環境において、有利子負債は低コスト資金として積極的に活用すべきと考えており、現在の格付けA-が維持され、負債コストが上昇しない水準と想定される、D/Eレシオ30%程度を目安に、レバレッジをかけていきます。これによってROEは資本コストと想定される8%を常時達成できる水準を維持し、さらに10%超を目指してまいります。

また、資本効率以外の観点からも、流動性向上に向けた取り組みや、従業員、経営者に対する株式付与による株価インセンティブの向上などを検討、実施してまいります。

4. 上半期 ハイライト

Review of the First Half

最後に、長期ビジョン「Challenge 1000」に対する進捗や上半期の活動内容についてご説明いたします。

Challenge 1000 財務目標と進捗状況

Progress of 'Challenge 1000'

2030年にありたい姿

独創力で、“一步先行く提案”型企業へ
 独創的なアイデアで社会課題を解決し、世界をリードする

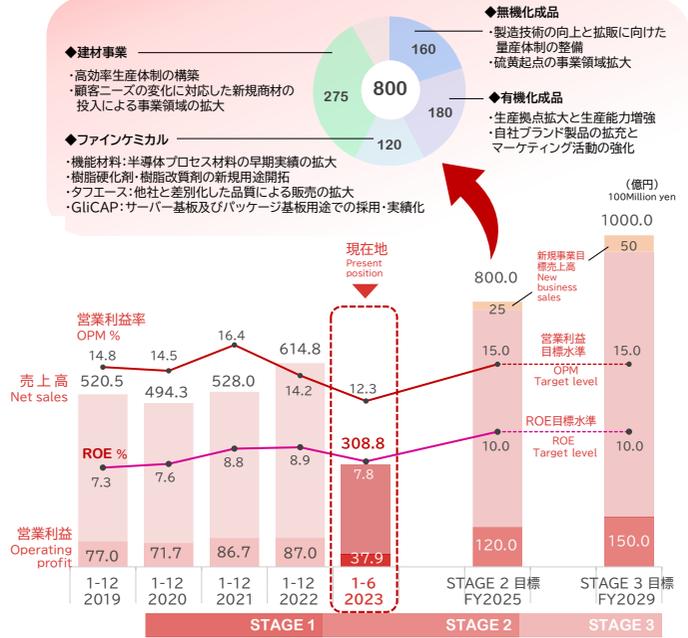
財務目標 売上高**1,000億円** 営業利益**150億円** ROE**10%**

戦略の柱 事業変革方針 全社変革方針 積極投資 SDGsの達成

四方よし 顧客 従業員 株主 社会

(百万円)
Million yen

	「STAGE 2」 最終目標 (FY2023~ FY2025)	FY2023 2Q 実績	「STAGE 2」 最終目標に対する FY2023 2Q 進捗率
売上高 Net sales	80,000	30,880	38.5%
営業利益 Operating profit	12,000	3,786	31.5%
ROE	10%	7.8%	—



長期ビジョン「Challenge 1000」は、グループ全体および各事業において2030年にありたい姿を描き、そこに至る施策を時系列でスケジュールしていくバックカスティング型の長期経営計画です。

2020年4月から2029年12月までの10年間を「STAGE 1」、「STAGE 2」、「STAGE 3」の3つのステージに分け、当期より「STAGE 2」がスタートしたところです。

「STAGE 2」最終財務目標に対する現在の進捗はカットに記載の通りですが、上半期に取り組んだ内容について次のカットより簡単に紹介いたします。なお「Challenge 1000」の詳細な内容は資料51ページ以降に記載しておりますので、後程ご覧ください。

新生「四国化成グループ」がスタート。「全員参加型経営」を実現し、企業の成長を推進する。

M&A／自社株買い ◆企業価値向上に向けた取り組みを実施

- ・化学品 研究開発関連／建材 生産関連で各1社のM&Aを実施
- ・自社株買い 政策保有株式の縮減の実施

■化学品 研究開発関連 ■建材 生産関連



四方よし ◆ステークホルダーへ様々なカタチで貢献

- ・東京駅(京葉線通路)にWASHMANIAの広告出稿(化学品)
- ・丸亀市と「災害時における帰宅困難者の受け入れ等に関する協定」締結
- ・2024年2月開催「香川県丸亀国際ハーフマラソン」メインスポンサー
- ・配当を1株当たり年間2円増配(28円/年)



HD化による変化 ◆「全員参加型経営」への多面的な活動を開始

- ・研究開発部門のサテライトラボ開設
- ・建材事業 営業拠点の再整備
- ・グループ社長会の開催
- ・経営層と従業員との直接対話(S-CAN)
- ・従業員に対する取り組みの開始
(福利厚生制度の拡充、働く環境整備宣言)

■S-CAN※



※Shikoku Challenge And Next Generation

グループ会社 ◆事業領域拡大により、更なる成長を目指す

- ・骨付き鳥キッチンカー、ネット販売(シコク・フーズ商事)
- ・廃棄物収集リサイクル事業(シコク環境ビジネス)
- ・アスベスト分析事業(シコク分析センター)



(M&A、自社株買い)

まず、M&Aについてですが、規模は小さいものの化学品、建材で1社ずつ、2社を新しく当社グループに迎えました。化学品関連では窒素を含む複素環化合物の製造に強みがあり、機能材料の新たな生産・開発拠点としての活用を期待するものであります。建材関連は、樹脂加工製品のメーカーであり、当社エクステリア商品の部材を製造している会社です。なお両社ともに製造委託で既に取引関係のある会社ですので、連結決算に与える影響については、現時点ではほぼありません。今後の有効活用によりシナジーを創出していきます。

(HD化による変化)

次に、持株会社体制移行後の変化といたしまして、アフターコロナを受けた事業拠点の再整備が両事業会社で進んでいます。化学品事業会社では、国内外のあるべき事業拠点を現況に囚われることなくゼロベースで見直しが進んでおり、直近では研究開発部門のサテライトラボを神奈川県に開設しました。建材事業会社ではコロナ禍を受けて一旦2021年に営業拠点の統廃合を行いました。対面での活動が再開されるなかで、再度営業力強化の観点から関東エリアを中心に拠点再構築を進めております。

また、社内に向けては「従業員ファースト」の理念を掲げ、従業員の挑戦と成長を促すことを目指し、環境整備やリスクニングの機会提供など人的資本への投資を推進しております。

持株会社体制の最大の目的は、これまで様々な機会を通じて何度も申し上げていますが各事業会社に対して大胆に権限移譲することで、意思決定を迅速化するとともに、組織をさらに一体化・緊密化して一貫性を持った戦略を遂行することです。現時点では事業会社での議論の活性化や自律的な戦略の遂行を実感しており、各社の事業運営は概ね順調に進んでいるものと評価しております。

(四方よし)

「Challenge 1000」において当社が掲げている「四方よし」の活動をご紹介します。有機化成産品事業でBtoCへの展開が始まった「WASHMANIA」の洗濯槽クリーナーは、会場にお越しの皆様にはお配りしておりますので、是非お使いいただきたいのですが、一般消費者の皆様からも好評を得ており、更に多くの方の目に触れる機会を増やすため、東京駅 京葉線通路に「WASHMANIA」の広告を出しました。もし機会がございましたら、ご覧ください。

他にも、今回地元丸亀市との間で、災害時に帰宅困難者などを一時的に受け入れる予備的避難所として当社丸亀工場の施設を利用することとする協定を結びました。また「香川県丸亀国際ハーフマラソン」のメインスポンサーの継続も決定しており、今後も様々な活動を通して、幅広いステークホルダーの皆様へ貢献していきたいと考えております。

(グループ会社)

グループ会社でも新しい取り組みが始まっておりますので、一部ご紹介いたします。シコク・フーズ商事は店舗経営のノウハウを生かし、本社が立地する丸亀市のご当地グルメ「骨付き鳥」のキッチンカーでの移動販売とECサイトでのインターネット販売を開始しました。また、シコク分析センターやシコク環境ビジネスは、それぞれにアスベスト分析事業、廃棄物収集リサイクル事業といった新しい事業の立ち上げが進んでおり、当社グループの環境事業として、第三の柱へと育てていきたいと考えております。

ご清聴ありがとうございました

以上で、私からの説明を終わります。
引き続き、当社グループへのご理解、ご協力を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。
ご清聴ありがとうございました。

Q1. 建材は下期から回復してくるとのことだが、下期の黒字化に関して伺いたい。

- A. 1月から価格改定を行ったが、値上げ前の駆け込み需要の反動減や展示会などの発生費用の増加が今回の減益に繋がった。下期はここが正常化すると見込んでいる。

Q2. ファインケミカル(タフエース、GliCAP、半導体プロセス材料)の上期の状況を伺いたい。

- A. タフエースはエレクトロニクス市況の回復が想定よりかなり遅れている。また実需以上に流通での在庫調整が販売に影響している。一方でGliCAPはサーバー向けの基板で複数社使われるようになってきている。また、パッケージ基板用途もあるが、こちらも半導体メーカーの計画に沿った形で、継続的に評価が行われている。半導体プロセス材料は数年先のEUV向けに評価が進んでいる。EUVはまだ本格的に立ち上がっていないので、当社の材料も評価段階だが、それにも関わらず、売上を伸ばしている状況である。

Q3. パッケージ基板用途で、例えば生成AIやグラフィックプロセッサなどに関わる部分で、GliCAPはまさにパッケージの低遅延に貢献する製品だと思うが、取り組み状況を伺いたい。

- A. 生成AI向けのGPUなどで評価が進んでおり、評価が進んでいる案件の一つでは来年に量産試作に入る予定である。今後も微粗化、更には無粗化の方向へ向かっていくということで、GliCAPの評価が進んでいると考えている。

Q4. 総還元性向50%は今後も維持するのか。また資料P15 余剰資本のリスクバッファ方針のところで、年間売上高の1/3は何で保持するのか。

- A. 総還元性向50%の方針は変えない。リスクバッファについては、基本的には事業環境の急変に備えるもので、主にはキャッシュで保持しておく残高と考えている。それを除く短期債券や長期債券、あるいは政策保有株式については、大きな括りとしては削減可能資本として、今後優先的に削減を検討していくという方針である。

Q5. 不溶性硫黄に関して、競争が激化して採算性が悪化しているということだったが、設備投資は計画通り行うのか。

- A. 予定どおり実施する。世界の需給バランスは供給過多になっている状況で、利益率の低下に対する危機感を持っている。ただ、この危機感は数量の問題だけでなく、不溶性硫黄は品質が常に課題であり、現在も改良を続けている。品質を上げるために、製造方法の根本的な変更にもトライしていかなければいけないが、今の生産設備では出来ない。今回着工した新しいプラントで新製法に対する知見を積み、さらなる品質改良に繋げていく。

Q6. 不溶性硫黄の下期の見通しを伺いたい。

- A. 不溶性硫黄の需要は自動車の生産や販売が影響するが、自動車生産や新車販売は戻ってきており、下期は回復していくものと見込んでいる。

Q7. 御社の巡航速度の営業利益率はどのくらいの水準か。

- A. 本来15%程度を目指したい。2Qは12.5%だったが、下期の建材事業と収益性の高いファインケミカルの回復が貢献してくると見込んでいる。少なくとも10%台半ばは恒常的に出していきたい。

Q8. 資料P15でリスクバッファを除いた400億円程度を還元に戻す際、見た目の総還元性向が100%を超えることもあるという理解でいいか。

- A. 理論上はその可能性もあるが、政策保有株式の縮減などは相手のあることで、短期間に進むものではないと認識している。皆様にお約束する水準は総還元性向50%である。

Q9. 資料P15のような詳しい資本政策を策定・開示した背景や余剰資本の使い方に関する考え方を伺いたい。

- A. 開示の要請もあるが、金融資産が多いことについて当社も十分認識しており、持ち合い解消に取り組むなかでの進め方や、進めた結果について想定を持ってやっていく必要があったからである。また、ホールディングス体制に移行したことによって精密な事業別ROICが計算できたことが大きな背景である。ホールディングス化のメリットとして各事業が自分のアセットを意識して事業を運営していくことで、スピードも出てくると考えている。余剰資本については当然圧縮もあるが、当初「Challenge 1000」において、10年間で500億円の積極投資を行うと打ち出しており、そこに充当する資本ということで、ある程度レバレッジをきかせて有利子負債あるいはキャッシュポジションを高めていったというのがここ数年の財務戦略であった。今後、設備投資やM&Aの資金需要などを慎重に見極めながら、それでも余剰の部分については、機動的に削減を検討していく考えである。事業戦略上の資金需要が最重要で、その次の段階として余剰資本の考え方が出てくると認識している。

Q10. 事業拡大に向けて投資していくことが会社の戦略として正しいと思うが、ホールディングス化によって、そういった案件の発掘や意思決定のスピードはどうか。

- A. 投資といっても様々あり、当社はメーカーなので設備投資が重視されがちであったが、人的投資や研究開発への投資も重要な戦略である。研究開発比率といった金額面や実際の研究員たちが働きやすい環境整備への投資も今まで劣後してきたと考えている。また、特に化学品において、原料立地という考え方など世界を視野に最適な生産環境や販売環境への投資に向けた議論が分社化することによってスピードアップしている。

以上