

2025年3月期第2四半期(中間期)決算説明会 質疑応答

日 時 : 2024年11月25日(月) 15:30~16:30

登壇者 : 代表取締役 社長執行役員 海老原 健治

常務執行役員 財務統括部担当 海外企画部担当

アイカ・アジア・ラミネーツ・ホールディング社取締役社長兼東アジア担当 市川 豊明

上席執行役員 サステナビリティ推進部担当 経営企画部長 酒井 信禎

財務統括部長 森 要輔

経営企画部 広報・IRグループ長 川口 修司

Q1. 化成品セグメントについて、収益性の改善が進んでおり利益率の改善が見られます。国内事業について、昨年は品番の整理もあり数量は減少したと認識しています。今期も数量を抑えて収益性を改善しているのでしょうか、または別の要因で収益性が改善しているのでしょうか。

A1. **(海老原)** 前期は失注やむなしの覚悟で不採算品の整理を行いました。整理が進んだため、今期は利益率を維持しつつ数量を伸ばす方針としています。木工用・施工用接着剤などで数量を伸ばしており、化成品国内の収益性改善に寄与しています。建設樹脂においては、製造業の生産拠点の国内回帰により、塗床材が堅調です。塗床材は付加価値の高い商品であり、利益拡大に貢献しています。

Q2. 事業リスクとして注目されている中国事業の現状について、特に建装建材セグメントで影響が出ているように見受けられます。化成品セグメントが堅調である一方、建装建材セグメントは景気後退や不動産不況の影響を受けています。なぜこの違いが生じるのでしょうか。

A2. **(海老原)** 中国における当社の化成品は付加価値の高い商品となっています。品質・開発力に優れており、中国市場の多様な化成品メーカーの中でも、他社とは一線を画し、優位性を確立しています。また、ニッチな分野でシェアを確保できているため、数量は減少していません。利益については価格競争などにより若干の低下がみられますが、健闘しています。一方、建装建材セグメントは不動産不況の影響を受けています。建装建材セグメントの中国事業は、公共物件を中心とした非住宅向けの商品を展開していますが、ここにきて公共物件も伸び悩んでいます。新築市場が非常に厳しいため、新たにリフォーム市場に向けた商品の展開、販売網の構築に注力しています。

Q3. 化成品で機能材料、EMC の売り上げが伸びています。UV 硬化樹脂が好調とのことですが、新規採用による伸びでしょうか。また、この伸びは来期以降の継続性があるのでしょうか。

A3. **(海老原)** EMC のモノマー製造技術とアイカ工業の樹脂設計技術が生み出すシナジーにより、新規取引を獲得し、成長を続けております。特長的な商品を提供し続けることで、来期以降も成長の継続が期待されています。それぞれの強みとして、EMC は UV 硬化型モノマーや樹脂の製造に優れた技術力を有しており、さらにパッケージ用 UV 硬化型樹脂を製造する大園工場の獲得により、製造の幅を広げています。一方、アイカ工業は 10 年以上にわたり、光学フィルム用コーティング剤や UV 硬化型接着剤など、多様な用途に応える樹脂設計技術を培ってきました。これらの技術シナジーが、新規顧客の獲得と成長につながっています。

Q4. 御社の塗り床材に注目しています。半導体工場の建設が増えて需要が伸びていますが、御社の塗り床材のどのような特性が市場に受けているのでしょうか。また、省工程タイプとは具体的にどのようなものなのでしょうか。建設現場の人手不足により、需要が増えていくのでしょうか。

A4. **(海老原)** 半導体工場では不純物の混入が特に嫌がられます。当社の塗り床材は、低アウトガスでクリーンな環境で施工できることが特長の一つであり、この技術を他社に先駆けて開発してきたことから、大手半導体メーカーの工場に採用されています。さらに、省工程タイプの製品では、施工の工程数削減や硬化時間の短縮を可能にする設計を採用しており、これらの特長により昨今の人手不足という社会課題に対応できる点が評価され、採用の決め手となっています。需要は北海道や九州など全国的に広がっており、東海エリアにおいても工場の建設が活発であり、塗り床材の成長が著しい状況です。このような需要は、1～2 年は続くと思っております。

Q5. カビテクトの状況を教えてください。小売り向けで伸びていくイメージを持っていますが、採用や引き合いが増えているのでしょうか。

A5. **(海老原)** 実際に食品工場やスーパーマーケットの天井に使ってもらい、従来品は 1 年後にカビが繁殖したのに対し、カビテクトはまったくカビが生えませんでした。そういった実績から、採用が増えており、生産量も増やしています。また、カラーバリエーションにトラバーチン柄を追加し、より選ばれやすくなりました。今後のさらなる成長にご期待ください。

Q6. 足元の原材料コストの動向や下期の見通しを教えてください。トランプ政権になり、原油価格は落ち着いていくものと考えられますが、円安はコスト増加要因になると考えています。

A6. **(海老原)** 従来は化成品セグメントでコスト影響を大きく受けていたが、最近は建装建材セグメントにも影響が出始めています。建装建材セグメントは川上の原材料を使う割合は小さく、紙や加工された樹脂を原材料として使っています。そのため、加工された原材料の価格は短期的なナフサ価格の上昇のみを反映しているわけではなく、各メーカーの不採算是正や老朽化対策のコスト上昇も含まれています。また、輸入原材料に関しては半年程度のタイムラグを経てコストに反映されるものもあり、そういったものの影響が少しずつ

出てくるとみているため、建装建材セグメントの下期のコスト上昇に織り込んでいます。ナフサ価格が低下することで、AAP のような化成品海外の会社は恩恵を受けますが、国内ナフサは輸入品のため円安影響で相殺されます。下期は原油の影響だけではなく、二次加工品の上昇が起きていることを慎重に考慮しており、このような計画としています。来期以降はこの影響をコストダウンや販売増で補うつもりだが、場合によっては価格転嫁も考えていきます。

Q7. 特に国内において、化成品セグメントは収益性の改善、建装建材セグメントは付加価値の高い商品の伸長で好調との印象ですが、来期の増益ドライバーも同じようなトレンドと考えて良いのでしょうか。もしくは別の要因があるのでしょうか。

A7. **(海老原)** 前期と今期上期までは昨年の値上げの効果がありません。さらに原材料価格が若干落ち着いてきたこともあって利益が増えてきていますが、一番効果が大きいのは新商品です。セラールセレントやスマートサニタリーといった新商品が非常に伸びており、今後はカビテクトやメラミンフロアも伸びる見込みであり、建装建材国内の増益ドライバーとなります。化成品セグメントは塗り床材に加えて、補修補強材商品をテコ入れしており、ドライバーになり得ます。海外については中国で極端に伸びるとは考えていませんが、化成品の工場が2つ完成しています。需要を踏まえてフルキャパシティの工場を増強しているため、しっかり伸ばすことができると考えています。建装建材においては、インドや東南アジアで建装建材のシェアを伸ばす余地が十分にあります。ジャパンテクノロジーの海外展開によりテコ入れしており、ショールームを設置することも検討中です。化粧板の増販を見込んでいます。化成品海外は繊維板用樹脂で量を稼ぐ一方、ADBS社を子会社化しました。利益率が高い産業用樹脂を扱っており、ここを伸ばすことで成長ドライバーになると考えています。

Q8. 業績は大変好調である一方、株価は昔のようなバリエーションまでいかない背景はどのようなところにあると考えていますか。一つの要因として、ROEとを考えています。今後も10%前後でとどまってしまう見え方となっているため、ROEを上げるというメッセージを強く出してもらえると良いのではないのでしょうか。

A8. **(海老原)** 非常に難しい問題であり、皆さま方のご意見を伺いながら考えています。現状の株価には全く満足しておらず、ROEの考え方はご指摘の通りであり、皆さまのご意見を資本政策に取り入れて、しっかりと会社を成長させていくことが重要だと思っています。引き続きアドバイスやご支援をよろしくお願いいたします。

Q9. スマートサニタリー（以下、スマサニ）など、御社のB to B to Cビジネスには非常に期待しているが、マーケティング活動についてはまだ本気を出していないと評価しています。現状の体制、戦略についてアップデートがあれば教えてください。

A9. **(海老原)** 弊社の事業は元々、B to Bが中心であるが、スマサニはB to B to Cとして取り組みを強化しています。例えば、お施主様（一般消費者）からHP上でスマサニに関する問い合わせができるよう工

夫ははじめています。また、今期についてはショールームを急遽、増床しています。スマサニ目的でショールームに来られるお施主様は高い比率で成約・採用していただけます。そのようなお客様を今までは、しっかりと取り込んでいませんでした。今期は全国 4 拠点のショールームにスマサニの専門コーナーの設置を進めています。名古屋・大阪・福岡については今月に増床・設置が完了しており、東京（新宿）においても 12 月中旬に完了する予定です。すでに多くの方にご来場いただいておりますが、お施主様にしっかりと対応できる体制を整えていきます。SNS など案内ツールの強化にも継続的に取り組んでいます。

Q10. 株価が冴えない理由は ROE に問題があると考えています。そこから掘り下げて、自己資本比率についてお聞きしたい。中国リスクなどは認識していますが、国内のメラミン化粧板は従来以上にキャッシュカウ事業として安定しており、大きな M&A も一巡したと仮定すると、自己資本比率はかなり高い水準にあります。ROE10%以上を目指していただきたく、最適な自己資本比率は何%くらいとお考えなのか、もしくは上限はどの程度か教えてください。

A10. **(酒井)** ご指摘の通り ROE の数字が冴えていないという面があり、好業績が株価に十分に反映できていない要因であると考えています。昨年から今年にかけて、ROE の分子のとなる利益は一定程度、回復改善しているにもかかわらず、今の状況にあるのは分母が重たいためです。自己資本比率は高めと感じています。なお、当社としては、M&A は常に成長投資の一つとして検討しており、今回の株の売出しもようやく実行できた案件です。自己株取得も同様のタイミングでようやく実施できました。今、キャッシュが 600 億円強に積み上がっている状況は、決して良いものとは考えていません。成長投資の一つとして今期も来期も中期経営計画の期間中も積極的に M&A を実行していこうと、今は特に利益を稼ぐ成長投資に留意しながら物色しているところです。ROE を 10% 目処と中期経営計画に掲げてはいますが、少しでも高く、資本効率を上げて推進していきたいと強く考えています。

以 上