

2025 年 11 月 12 日

## 株式会社クレハ

### 2026 年 3 月期第 2 四半期 決算説明会

おはようございます。社長の小林です。本日は当社の決算説明会にご参加いただきまして、どうもありがとうございます。私から概略の方向性についてご説明を差し上げたいと思います。

当社は 2022 年度まで増収増益基調で過去 10 年間、進んでまいりました。その後、特に電気自動車の市場の激変、変調により、非常に減収減益という業績が 2 年間続きました。非常に当社にとって試練の年を迎えたと感じた次第でございます。2025 年度につきましては、2024 年度を底にしてどうやって回復基調にまた戻していくかという非常に重要な年であり、回復への道のりを歩む第一歩を踏み出す初年度だという位置付けでございます。

詳細は副社長の名武よりご説明差し上げますが、概要をお話しさせていただきますと、昨年度の営業利益と比べて約 50% の増益を見込みとしてご提示させていただきました。140 億円の営業利益でございます。現時点においては、ほぼ達成可能と認識しております。

上期につきましては、販管費の下期への繰延、また PPS で海外事業の好調、この辺の貢献がございまして、いくつかマイナス要因もございました。それを帳消しにした上で約 20 億円、上期の営業利益は見込みを上回りました。ただ年度を通しますと、先ほど申し上げました費用の問題等については後半で使い切れますので、計画どおりの 140 億円を見込んでいる次第でございます。

今日ご出席の皆様のご関心のある商品としては PVDF と PGA がございますので、ちょっと触れさせていただきます。PVDF につきましては EV についてはその基調は変わらず、なかなか低成長の局面から脱し切れていないことがいえます。一方、蓄電池分野であります ESS については、非常にアメリカを中心に需要が立ち上がっておりまして、私どもの販売も計画どおり進んでいます。ただ EV については、計画したものと比べて若干厳しさを感じている状況でございます。

二つ目の PGA については、中高温の鉱区でプラグを主に販売させていただいております。ガス鉱区が多いのですが、このガスの値段が上がりまして、正常化できたなかで、一気にこのプラグの受注が立ち上がってまいりました。上期でいうと過去最高の販売になっております。

ただ非常に順調にきていると期待していたのですが、残念ながら樹脂の生産をしておりますアメリカの工場の設備トラブルがございまして、計画したものの半分も作れずに、いったん生産を止めなくてはならない状況になってしまいました。下期につきましては受注をコントロールしているのが

実態です。計画どおりの本数は販売しますが、今の実際の受注状況からいうと、それを上回る販売が可能な状態にありました。残念ながら樹脂の原料不足のために、予算並みがやっとというのが状況でございます。

低温、超低温の領域につきましても新しい商品が、1グレードは既に昨年から売り始めまして、デザインの修正等も重ねて、今後、非常に安定的な商売が拡大できるのではないかと期待しております。一方、超低温の分野については今月にフィールドテストを行うことで、これについても事前の評価を活かし、私どもも過去の苦い経験を踏まえて実施して相当な自信作ができましたので、これを市場に持ち込むことで予定している次第でございます。

こういう中身でございますが、今後、私どもは来年4月から新しい3カ年の中期経営計画をスタートさせることで考えておりまして、そのための準備を執行部はもちろんのこと、取締役会でも侃々諤々議論もしている次第でございます。

大きなポイントは、やはり三つあるセグメントの中で機能製品が非常に市場の影響を受けて、一気に成長することもあれば、一気に下がってしまうこともあります。そうすると企業としてもっと安定的に収益源を確保しておかないといけないということで、どちらかというと機能製品に資源の投下を集中的にやってまいりましたが、もう一回、見直します。化学品、メインの商売はライフサイエンスでございますが、ライフサイエンスについても将来を見ると有望な商品がいくつか既に今、市場に立ち上げるべく準備が順調に進んでいるところでございます。

最終段階の準備を進めなくてはいけません。それによって、三つの利益のバランスが非常に良いかたちにしようと。もう一つの樹脂製品でございますがラップを中心に、過去にやったことのないようなマーケティングをいろいろ、新商品も出してやっております。また将来に向けたさまざまなチャレンジをしていこうということで準備も進めております。その辺を来年の春の3カ年計画の中に盛り込んでいきたいと考えています。

併せて大きな会社としての方向性を、こういう形でクレハは伸ばしていくんだ、持続的な成長を実現していくんだと提示したいということで準備を進めております。その辺についてはまた来年、ご報告をさせていただきたいと思っている次第でございます。

## 業績のポイント（1）

株式会社クレハ

### 2026年3月期 第2四半期実績

#### 売上・利益推移

	26/3 2Q		(単位：億円)		
	25/3 2Q	差異	26/3 2Q 当初予想	差異	
機能製品	311	285	26	320	-9
化学製品	137	162	-25	140	-3
樹脂製品	182	228	-46	190	-8
建設関連	59	53	6	65	-6
その他関連	84	88	-3	85	-1
セグメント別売上収益	774	816	-43	800	-26
機能製品	24	12	12	8	16
化学製品	4	7	-3	-2	6
樹脂製品	36	40	-4	33	3
建設関連	4	4	-0	3	1
その他関連	10	12	-2	8	2
セグメント別営業利益	77	75	2	50	27
全社調整	4	-5	9	10	-6
営業利益	81	70	11	60	21
当期利益※	63	57	7	45	18
EBITDA	142	133	9	120	22

※ 親会社の所有者に帰属する中間利益

#### 前年同期比の主な差異要因

- 機能製品のPGA、PPSが増収となるも、化学製品の農薬が今期は下期偏重であること、樹脂製品のML事業を昨年上期に撤退したことなどから、あわせて減収。
- PPS損益改善などによる機能製品の増益、および全社調整で非事業用資産の売却益があったことなどから、営業利益増益。

#### 当初予想比の主な差異要因

- 機能製品のPVDFの販売が低調に推移したことなどから、売上収益は下ぶれ。持分法利益を含むPPSの利益の増加、および販売費及び一般管理費の下半期へのずれ込みがあり、営業利益は上ぶれ。

#### 為替レート

	2026/3 上期実績	2025/3 上期実績
(円/ドル)	146.0	152.8
(円/ユーロ)	168.1	166.1
(円/元)	20.3	21.2

KUREHA

(4)

改めまして、おはようございます。副社長の名武でございます。本日は決算説明会にご参加いただきまして誠にありがとうございます。それでは早速ですけれども、決算説明会の資料に基づきまして説明をさせていただきたいと思います。

4ページ目からになりますけれども、先ほど社長の小林から話がありましたが、第2四半期の実績といたしましては対前年で減収、増益です。事業ごとの入り繰りがございますけれども、全体感といたしましては当初の予想から外れてないということで、年度見通しは通期の業績予想を変更しないことにいたしました。

表に記載のとおり、セグメント別の売上収益は774億円で、対前年では43億円の減収、当初予想に対しまして26億円の減収。一方、営業利益は81億円で、対前年11億円の増益、当初予想に対しましては21億円の増益となります。

ご覧のとおり、機能製品が増収となっておりますけれども、これはPGA、PPS、両樹脂の売上が好調で増収となりました。化学製品に関しましては、農薬の販売が今期は下期に厚くなっていることから、マイナスになっております。また樹脂製品は少し減収幅が大きくなっております。昨年の

上期までは食品包装材用の多層フィルムのMLを販売しておりましたけれども、昨年上期で撤退いたしましたので、その分が併せて減収となっております。

## 業績のポイント（2）

株式会社クレハ

<営業利益 増減要因分析：2026年3月期 第2四半期業績>

PVDFは減収となるも前期の在庫評価損の戻り益があり増益。  
PGAは増収となるも樹脂生産トラブルに伴う損益悪化の影響などがあり減益。  
PPSは販売価格改善、原燃料価格低下、持分法利益増加などから増益。  
機能製品の増益などから、営業利益増益。

### 前年同期比



(5)

利益に関しては、PVDFは減収となりましたけれども、前期の在庫評価損の戻し益等がありまして増益となっております。PGAは増収となりましたが、先ほど社長の小林のほうから話がありましたけれども、残念ながら樹脂生産トラブルということで損益が上期、悪化したことになります。これは下期に再度生産しますので、下期に一部利益が挽回できることもございますけれども、上期としては大きくマイナスになってしまったことになります。

PPS事業に関しては、販売価格の改善、原燃料価格の低下、持分法利益の増加などから増益です。持分法利益に関しては、米国セラニーズ社との合弁事業が、特にユーロ高ドル安の影響もございまして、増益となりました。機能製品の増益を主要因といたしまして、営業利益は増益となっております。

## 業績のポイント（3）

株式会社クレハ

### 2026年3月期 通期予想

売上・利益推移			(単位：億円)	
	26/3	25/3	26/3	差異
	今回予想	実績	当初予想	差異
機能製品	615	574	41	-25
化学製品	305	307	-2	5
樹脂製品	380	405	-25	-
建設関連	160	148	12	10
その他関連	190	186	4	10
<b>セグメント別売上収益</b>	<b>1,650</b>	<b>1,620</b>	<b>30</b>	<b>-</b>
機能製品	23	-20	43	-3
化学製品	11	6	5	-
樹脂製品	72	71	1	-
建設関連	9	14	-5	-
その他関連	20	29	-9	3
<b>セグメント別営業利益</b>	<b>135</b>	<b>100</b>	<b>35</b>	<b>-</b>
全社調整	5	-6	11	-
<b>営業利益</b>	<b>140</b>	<b>94</b>	<b>46</b>	<b>-</b>
<b>当期利益※</b>	<b>100</b>	<b>78</b>	<b>22</b>	<b>-</b>
※ 親会社の所有者に帰属する当期利益				
EBITDA	260	221	263	
ROE	5.2%	3.6%	4.9%	
PBR	-	0.66	-	
自己資本比率	49%	61%	57%	

#### 今回予想と前期実績の主な差異要因

- 樹脂製品のML事業から昨年撤退したことによる減収などがあるものの、機能製品のPPS・PGAおよび樹脂製品の家庭用品の販売が増加したことなどにより、僅かながら増収。
- PPSの販売価格改善、原燃料価格低下、持分法利益増加、昨年度にあったPVDFの在庫評価損がなくなること、PGAの損益改善、農薬の販売増などがあり、セグメント別営業利益は増益。
- PPS・PVDF・PGAの増益、および全社調整で非事業用資産の売却益があったことなどから、営業利益増益。

#### 今回予想

- セグメント毎の差異はあるものの、全体としての業績予想には変更がないことから、今回通期の業績予想修正は行わない。
- EV向けPVDFの販売が当初予想を下回るものの、建設関連およびその他関連セグメントの売上が当初予想を上回ることから、売上収益は当初予想並み。
- 上期好調であった持分法利益が下期は減少すること、上期から繰り越した新農薬などの研究開発費が下期に発生することなどから、営業利益も当初予想並み。

#### 為替レート・感応度

為替レート	2025/3 2026/3				為替感応度 (営業利益・半期)
	通期実績	当初予想	上期実績	下期予想	
(円/ドル)	152.6	145.0	146.0	145.0	1ドル 1円の円安で、0.5億円プラス
(円/ユーロ)	163.9	160.0	168.1	165.0	1ユーロ1円の円安で、0.4億円プラス
(円/元)	21.1	20.0	20.3	20.0	1元 1円の円安で、0.5億円プラス

(6)

続きまして、年度で見ますと 1,650 億円の売上で、30 億円の対前年の増収となりました。それから営業利益に関しましては 140 億円で、46 億円の増益となっております。当初予想からの変更は行っておりません。

樹脂製品に関しましては、先ほど申し上げた ML 事業からの撤退により減収です。それから PPS、PGA の増収は変わっておりません。また家庭用品の販売も増加を見込んでおりますので、全体といましましてはわずかながら増収になります。

PPS、PVDF、PGA の増益、また非事業用資産の売却もございましたので、営業利益としては増益となっております。

当初の予想に対しましては、セグメントごとの差異はありますが、全体としては業績予想には変更がないことから、今回の通期業績予想としては行わないことにしております。

## 業績のポイント (4)

株式会社クレハ

<営業利益 増減要因分析：2026年3月期 業績予想>

PPS・PVDF・PGAなどの機能製品を中心に、利益が増加。  
加えて、全社調整に非事業用資産の売却益があり、営業利益は46億円の増益を予想。

### 前期比



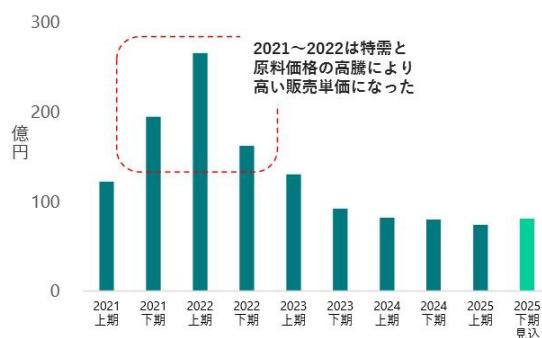
(7)

営業利益の増益要因分析です。PPS、PVDF、PGA 等の機能製品を中心に利益が増加していることがご覧になれると思います。非事業用資産の売却等もありまして、営業利益が 46 億円の増益という予想となっております。

## <市場概況>

- 車載用途のLiB需要は、中長期では持続的に拡大する見通しに変更なし。足元では欧米市場の停滞が続き、下期も概ね横ばいの水準を見込む。
- ESS用途のLiB需要は、特にデータセンター向けの増加により市場拡大が続く。EV市場の停滞を受け、LiBメーカーの生産はESS向けへのシフトが進んでいる。

## <PVDF売上収益の推移>



## <損益の状況>

### 前年同期比・前期比

- 上期は、1Qより新規にESS向けの販売が開始されたものの、EV向けの販売が減少し減収。前期の在庫評価損の戻し益があり増益。
- ESS向けの販売があるものの、下期もEV向けは概ね横ばいの需要を予想し、通期では減収を見込む。一方、前期にあった在庫評価損がなくなることで、増益を見込む。

### 当初予想比

- ESS向けは当初予想通りの販売を見込むものの、EV向けが当初予想を下回り、上期・通期予想ともに売上収益下ぶれ。
- 売上収益の下ぶれにより、通期の利益下ぶれ。

## <施策進捗>

- いわき事業所の能力増強は2026年春に完工予定。2026年度4Q～2027年度1Qにかけて商業運転開始の計画。
- 5月に開示した2025年度の各施策は、三元系EV新規プロジェクト、LFP向け新グレード開発に一部遅れがみられるものの、三元系新グレード開発、工業用途の新規採用に向けた準備は順調に進捗。特定の地域・顧客・電池種類に偏らない事業構造を目指し、各施策を推し進めていく。

(8)

PVDF事業でございますけれども、市場概況といたしましては特に車載用途のリチウムイオンバッテリーの需要ですが、ここは引き続き厳しい状況、非常に事業環境が不透明な状況が続いております。欧州に関しては一部回復の兆しも見えてきておりますけれども、アメリカ市場はかなり不透明感が高まっていることもございまして、下期もおおむね横ばいの水準で見込んでおります。

一方、蓄電池用のESS用途ですけれども、特に米国のデータセンター向けの増加によりまして、市場の成長拡大が続いております。また特に米国の電池工場におきましては、EV市場の停滞からESS向けの電池へのシフトが軒並み進んできております。

損益の状況ですけれども、前年同期に対しまして上期は今年度の第1クォーターの4月から蓄電池向けの販売が開始されました。ここに関しましては順調に拡大しておりますけれども、EV向けの販売が減少いたしまして減収です。ただ、利益に関しましては前期の在庫評価損の戻し益がございましたので、増益です。

ESS向けの販売はありましたが、下期もEV向けに関しては非常に厳しい需要と見ております。通期におきましても減収を見込んでいるということです。一方、前期にあった在庫評価損がなくなるので、増益と見ております。

当初の予想に対しましては、ESS 向けはほぼ計画どおりに進んでいるかなと見ております。EV 向けは当初の予想を下回っているということで、売上収益は下振れです。これは上期、通期予想ともに下振れと見ております。

PVDF に関しましては、いわきに PVDF の能力増強で工場を建設しております。計画どおり、2026 年の春頃にはメカコンを終了して、2026 年度もしくは 2027 年度から商業運転を開始という計画は変更なく進めているところでございます。

5 月に開示した施策といたしまして、開発がございます。三元系の EV の新規プロジェクト、あるいは LFP 向けの新グレード開発に、一部開発の遅れも見られますけれども、計画に沿って今、顧客評価も含めて進めているところでございます。少し長期的になりますけれども三元系の新グレード開発、それから工業用途の新規採用に向けた準備は、計画どおりに進捗しております。いずれにしましても特定の地域、顧客、電池種類に偏らない事業構造を目指して、各施策を進めてまいりたいと考えております。

## 欧州におけるPFAS規制について

欧州では2023年、デンマーク、ドイツ、オランダ、スウェーデン、ノルウェーの5か国からPFAS（PVDFを含む有機フッ素化合物）を対象とした規制案が提出された。これに対し、国・企業・団体・個人から5,600件を超える意見が寄せられ、現在、ECHAの専門家会議において欧州委員会（EC）への草案提出に向け、用途別の審議が進められている。審議は2025年中に終了する予定である。

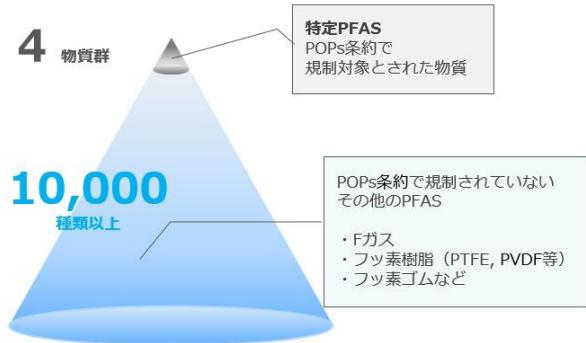
意見募集の結果を踏まえ、提案5か国は規制案の大幅な改訂（緩和）を提案した。フッ素系ポリマーも対象だが、エネルギー分野では電池用バインダーの免除期間が13.5年に設定され、さらに管理下での無期限使用許可の検討の対象となっている。

ECHAの審議および提案国の改訂案を受け、2026年3月には2回目の意見募集が開始される予定である。当初は早ければ2025年中に発効し、猶予期間のないものは2027年に規制される可能性があったが、現在では公布は2028年以降になる見込みである。

本規制案は、10,000種類以上のPFASを原則一括で規制する内容であり、物質ごとに有害性・リスクが異なるにもかかわらず、科学的根拠に乏しく過剰な措置と考えられる。

当社はPVDFを含むフッ素樹脂について適用除外が妥当と判断し、日本およびEUの産業団体・化学業界団体と連携して対応を進めている。

PFASイメージ図



FCJ（日本フルオロケミカルプロダクト協議会）では、国連の「POPs条約（残留性有機汚染物質に関するストックホルム条約）」で規制対象とされた一部の有機フッ素化合物を特定PFAS（ピーファス）と呼ぶことを提唱しています。2025年9月時点では、以下の4物質群の塩及びその関連物質が特定PFASです。

- ① PFOS（ペルフルオロオクタンスルホン酸）
- ② PFOA（ペルフルオロオクタン酸）
- ③ PFHxS（ペルフルオロヘキサンスルホン酸）
- ④ C9-C21 LC-PFCA（長鎖ペルフルオロカルボン酸）

**KUREHA**

(9)

続きまして PVDF の PFAS の規制についてです。これは PFAS 規制が懸念点の一つとなっておりました。デンマーク、ドイツ、オランダ、スウェーデン、ノルウェーの 5 カ国から大変厳しい、1 万種類以上に及ぶ PFAS 関連の規制に関する提案がございました。

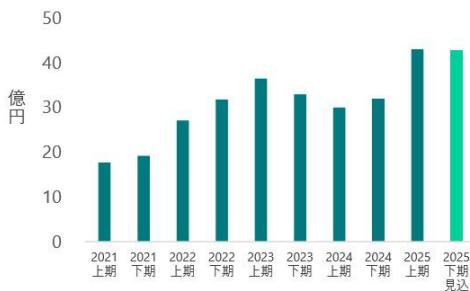
その後、専門家会議等が開催されたり、意見募集もされておりました。直近の情報といたしましては提案の 5 カ国ですけれども、ここがかなり緩和した提案を出してきております。これはフッ素系ポリマーも対象になるわけですけれども、特にエネルギー分野におきましては電池用のバインダーの免除期間が 13.5 年の設定が提案されております。さらに管理下におきましては、無期限使用許可の検討の対象ともなっております。

また猶予期間のないものは即刻といいますか、早ければ 2027 年に規制される可能性もございましたけれども、現在ちょっと遅れておりまして、公布は 2028 年以降となります。さらにそれから 13.5 年、もしくは無期限という期間延長の対象になる方向にいっておりますので、PFAS の懸念点では若干後退したかなと認識しているところでございます。

## &lt;市場概況&gt;

- 天然ガス価格の上昇により、ガス鉱区（高温）は掘削活動が回復。
- オイル価格は足元で低下しており、オイル鉱区(低温鉱区)のリグ数は減少傾向にある。

## &lt;PGA売上収益の推移&gt;



## &lt;損益の状況&gt;

## 前年同期比・前期比

- ガス鉱区（高温）での掘削活動の回復、およびオイル中心の鉱区（中高温）での営業活動による市場シェアアップがあり、販売が増加。上期は、半期ベースで過去最高の販売本数を記録し増収。米国の樹脂工場において生産トラブルに起因する在庫不足により、受注制限を実施したため、下期の販売は上期並みに抑える。通期では増収となる見込み。
- 下期も樹脂生産を行うため費用の増加が見込まれるもの、売上収益の増加に加え、昨年度に実施した製品除却が今期はないことから、増益。

## 当初予想比

- 下期も樹脂生産を実施する計画。これにより2025年度に約△8億円の損益影響が生じる見込み。
- 米国相互関税による大きな損益への影響が生じないよう、価格政策等を進めている。

## &lt;施策進捗&gt;

- 低温向けグレードは、上期に販売を進め、またデザイン改良版も下期から市場再投入を目指す。
- 超低温向けグレードは、近日中にフィールドテストを開始する予定。

ガス鉱区での市場回復およびオイル鉱区での市場シェアアップにより、販売本数は拡大。(半期で過去最高)

低温向けグレードは、当初見込んだ拡販計画に遅れがあるものの、プラグデザイン見直しで対応中。

超低温向けグレード開発は概ね計画に沿って進捗しており、今後市場参入を図る。

樹脂生産トラブルの原因は解明済みであり、下期に確実な樹脂生産を行う。

(10)

続きまして、PGA事業ですけれども、これはガス鉱区、高温での掘削活動が回復していること。それから中高温のオイル中心の鉱区におきましては、リグ減少もございますけれども、営業活動による市場シェアのアップがありまして販売エリアが増加ということで、上期ベースでは過去最高の販売本数を記録しました。しかし残念ながら樹脂工場において生産トラブルが発生いたしまして、在庫不足によりまして受注制限を実施していることで、下期の販売は上期並みに抑えざるを得ないことになっております。しかしながら、通期では増収という見込みとなっております。

下期、実は来週から樹脂生産を再開いたします。費用の増加は見込まれますが、売上収益の増加もありまして、また昨年度、製品除却を実施しましたけれども、今期はないことも含めますと増益を見込んでおります。

ガス鉱区での市場回復、またオイル鉱区でのシェアアップから販売本数が拡大していること。低温向けのグレードですけれども、先ほども一部市場に展開しているというお話をありましたが、当初見込んだ拡販計画はちょっと今、高温向けの顧客への販売を優先せざるを得ないということで多少遅れておりますけれども、鋭意進めているところでございます。

超低温グレードの開発も、おおむね計画どおりに進捗していると考えております。今後の市場参入に向けて着々と準備は進めていること。それから生産トラブルに関しましても、原因はもう解明されておりますので、下期に確実な樹脂生産を行うことにしております。

## コスト競争力の強化

株式会社クレハ

グローバル市場で勝ち抜くための競争力獲得に向け、2025年4月より「生産革新プロジェクト」を発足。まずはマザー工場であるいわき工場において、短期的なコスト削減にとどまらず、中長期的な競争力強化に向けた生産技術を革新することで、コスト競争力の強化に取り組む。2年間を目途に具体的な施策を立案、実施する。

### 主な施策

#### 1. 戦略機能強化

生産・技術の戦略立案、技術開発とプロセス革新、設備管理の総合計画管理等により、競争力強化を図る。

#### 2. 生産体制のスリム化

製造部門で行っている業務の一部を間接部門で完結することにより、製造業務の集中化を図り、生産体制をスリム化する。

#### 3. 経費削減

不要業務の撤廃や簡略化により、生産コストを削減、製品の競争力を強化する。

### 期待される成果

コスト競争力を強化し、グローバルに戦える工場へと進化させる。

(11)

コスト競争力の強化ということで、新規事業、非常に有望な事業も育ってきておりますけれども、どうしても新規事業の立ち上げには時間がかかることもございます。当面、しっかりと既存事業を強化していく、収益性を改善していきたいと考えております。

その一環といたしまして、グローバル市場で勝ち抜くための競争力強化ということで、本年4月から生産革新プロジェクトを発足しております。現在、約22名の専任を置きまして、組織、あるいは業務の進め方、また生産コストを改善するためのさまざまな施策の検討を行っております。

生産体制のスリム化もございますし、戦略機能強化、技術立社としての機能を強化していきたいともございます。また経費削減も含めて、このところ化学産業も中国企業との競争も出てきており

ますので、しっかりとグローバルに戦える工場へと進化をさせていくべく、生産革新プロジェクトを推進しているということでございます。

26年3月期以降に関しましては、ご覧になっていただければと思います。

## 【機能製品】セグメント別 業績予想

株式会社クレハ

	2026年		2025年		2026年		
	3月期	3月期	対前年	3月期	対当初予想		
	今回予想	実績	金額	率	当初予想	金額	率
PVDF	155	162	-7	-4%	180	-25	-14%
PGA	85	62	23	37%	80	5	6%
その他	155	150	5	3%	170	-15	-9%
機能樹脂	395	374	21	6%	430	-35	-8%
炭素製品	80	76	4	5%	80	-	0%
その他	140	123	17	14%	130	10	8%
<b>売上収益</b>	<b>615</b>	574	41	7%	640	-25	-4%
<b>営業利益</b>	<b>23</b>	-20	43	-	26	-3	-12%

<前期比> 売上収益↑ 営業利益↑

### 機能樹脂

PVDFは、ESS向けの販売が開始されるも、EV向けの販売が減少し、合わせて減収。

PGAは、ガス鉱区（高温）での掘削活動の回復、およびオイル中心の鉱区（中高温）での営業活動による市場シェアアップがあり、増収。

機能樹脂は、PPSの持分法利益の増加や、昨年度に計上したPVDFの在庫評価損がなくなることから、昨年度の営業損失から営業利益に。

<当初予想比> 売上収益↓ 営業利益↓

PVDFは、当初2024年度並みと見込んだ、EV用途向けの販売が下ぶれ。

PGAは、米国の樹脂工場において生産トラブルがあり、損益悪化。

機能樹脂のその他は、PPSの日系自動車向け販売が当初予想を下回り、売上収益が下ぶれたものの、販売単価が想定を上回ったため、利益は上ぶれ。

**KUREHA**

(18)

18ページのみ、追加説明をさせていただきます。機能製品が変化点としては大きいと思いますので説明申し上げます。

PVDFに関しては、繰り返しになりますけれども ESS 向けの販売の開始、ここは順調に進みました。一方、EV 向けの販売が減少しまして、合わせて減収となっております。

PGAに関しては、ガス鉱区での掘削活動は回復してきていることと、オイル中心区での市場シェアアップによりまして、増収となっております。

機能樹脂に関しては PPS の持分利益の増加、販売価格の改善、また原材料価格の低下等もございまして増益となっております。

また昨年度、PVDF の在庫評価損を計上いたしましたけれども、本年度はそれがないこともあります、機能製品セグメントは昨年度、残念ながら赤字となりましたけれども、黒字転換を見込んでおります。

PVDF すれども、当初予想比に関しましては 2024 年度並みと見込んでおりましたが、若干、販売は下振れしている状況でございます。PGA に関しては、売上は好調すれども、生産トラブルがありまして、当初の予想に対しまして損益が悪化している状況でございます。

機能樹脂に関しては、対前年と同様の説明になるんですけれども、PPS の日系自動車向けの販売はあまり好調ということではなく、多少厳しい状況かなとは思っております。けれども、販売価格の上昇、一方、原燃料価格の低下、また米国の合弁事業が好調だということもあります、利益としては上振れで、全体としては当初予想に対して若干の減益となっておりますけれども、対前年に関しては大きく改善しております。

説明としては以上でございます。ありがとうございました。

## 質疑応答

---

### PVDF

[Q]：今年度については大体状況は分かったんですけども、来年度に向けてはどのように捉えておけばいいかというところで、もう少しだけ補足をいただければと思います。三元系のEV、LFP用の新グレードの辺りは、来年度に向けてどのような方向性が期待できるのか。あと、今年度の損益が在庫評価損の戻しを除くと割と厳しい状況だと思います。来年度、数量が結構増えないと利益的には満足な数字にはならないのではないかと推察しております。一方でいわきの事業所の能力が、新しく増強された分が動きますということなので、その辺りの整合性をかいづまんでご説明いただけますでしょうか。

[A]：今年度、非常に厳しい状況はご指摘いただいたとおりでございます。来年度以降ですけれども、欧州向けが一部回復の兆しが出てきておりますので、そこがどれくらい回復するかが一つあると思っています。

もう一つ、三元系の開発に関しましては、どうしても時間的にもかかってしまうところもございまして、3年ぐらいかかるかもしれません。3年後にしっかり差別化ができるグレードを顧客とともに展開しながら、事業拡大の方向に持っていくことを希望したい。

ただ短期的に見ますと、評価期間の短いところでの拡販をしていきたいところがございます。そういう意味では一つは、どうしても欧米系ですと時間がかかる中長期的な展開になる。これは、欧州の回復がないとなかなか数量を一気に伸ばすのは難しい。例えば評価期間の短い中国向け、あるいは工業用途は時間軸的に短いところもありますので、今、そこに注力することによって、2026年度以降、比較的早い期間で稼働率を上げていくための方策をとっていくことを方針にしております。

稼働率が新規も含めて上がらない場合もあると思いますので、そこに関しましては中国、それからいわきの旧プラント、新プラントを効率的に稼働させていくことをさまざまな検討をしながら進めたいと考えています。

一方、コストダウンにも取り組んでいくところが、今のところのPVDFの対応としております。

[Q]：今のところ、減損とかいう兆候は出でていないという理解で大丈夫そうでしょうか。

[A]：減損テストを前年度末に行っておりますけれども、現時点では減損の検討はしていないということでございます。

[Q]：PVDF の好調な ESS 向けは、数少ない大口のお客様が取れたという理解だったと思うんですけども、ここ向けが予定どおり出ているということでよかったです。

[A]：ESS 向けは既存の車載用のお客様と同じではあるんですけども、ESS 向けの展開を広げておりますと、そこ向けの販売が開始されたことになります。

[Q]：車載向けの量が減っているので、2割ぐらいは変動しているかもしれないんですけども、来期はここからどれくらい積上げが今の時点では見えていますか。利益率がそれなりに違うというお話だったんですけども、来期、大きな設備が立ち上がってくることを考えるとボリューム優先で、どんどん売っていく方針になっているのでしょうか。

[A]：来期の数量は現在、予算も含めて検討中になりますけれども、ESS 向けは少なくともここ3年間は大きく成長していくだろうと見ております。したがいまして、拡販を行っていきたいということで取り組んでおります。

ご指摘のとおり、これは LFP 向けでございますので、単価的にはバインダーとしても比較的安くなってしまうところではございます。一方、私ども、能力を増強しますし、数量的には余裕を持っておりますので、しっかりと成長市場である ESS 向けは取っていきたいと考えております。

## PGA

[Q]：今年度の状況は大体分かりましたので、来年度に向けての考え方を少し整理して教えていただければと思います。

一つは樹脂の生産に関して、これはこれから樹脂の生産を再開するということですけれども、来年度の需要に見合う量を今年度から来年度にかけて、きっちり生産できるのかというところ。あと低温で自信作もできているというお話をいただきましたけれども、こちらは来年度の数量に向けてはどう効いてくるのか。今年度の下期受注制限をされているということなので、実需と照らして来年度、どのくらいの数量増が期待できるのかというところで、少し範囲があって結構ですけれども、方向性をお示しいただければと思います。

[A]：生産に関しましては、来週から再開とさせていただくということです。原因はもう明確になっておりますので、11月から連続して2ヶ月程度のキャンペーン、さらにメンテナンス期間も含めまして、できるだけ早期にさらに生産を進めて、需要に応えていく計画でございます。

それから、中高温は好調ということですけれども、低温、超低温グレードに関しましては今年のはじめに1グレード、今月もさらに1グレード、来月さらに1グレード、計3グレードの市場への展開を計画しております。いずれもこれらは当社の社内評価では十分、一定レベルの需要が見込めるということですけれども、まずはこの三つの商品に関してフィールドトライアルを進めて、来期以降の拡販につなげていきたいと思います。

来期の予想ですけれども、中高温に関しましてはかなりガス価格と連動する側面がございます。当社は高温鉱区では50%を超えるシェアを取っている鉱区もございます。そういう意味ではお客様から見たクレジットとしては非常に高いものがありますので、これは一定、市場のガス価格の連動ということになってございます。

ただガスの需要は現在30%が輸出に回っていますけれども、あと2~3年かけてさらに輸出量が20%増加し、全体のガス生産量としては20~30%上がるという見立てをしておりますので、比較的ここ数年のレンジでは順調に推移すると判断しております。

一方、オイル価格に関しましては、リグの数が減少しておりますけれども、実はオイルに関しても生産量は増加しています。これは生産効率が非常に、飛躍的に高まっているということで、リグは減っていますけれども、フランクリング段数は微増という傾向でございますので、マーケットサイズに関しては大きな変化はないと。今年投入した2グレードが来年以降、寄与するということで、まだ予算に関しましては定量的な議論はこれからですけれども、增收が見込めると考えております。

**[Q]**：樹脂の生産は低温、超低温、中温、高温、全てに対応できるような感じで復旧が期待できるのか。あと、現状で受注制限をしているのはどのグレードなのかを明確にコメントいただいてもいいですか。

**[A]**：受注制限しているグレードに関しては現在、ラインナップしている全てのグレードになります。樹脂のそれぞれの生産ですけれども、基本的な樹脂は同じで、その後、若干改質する工程を経ます。今回の樹脂のトラブルは基本となるレジンのトラブルで、各グレードへの影響は現実的には工程が違いますので、想定していないということでございます。

## 機能製品セグメント進捗

**[Q]**：機能製品セグメントの営業利益が、第1四半期が1億円、第2四半期累計が24億円、通期見通しが23億円と、わかりにくい実績と計画となっています。第1四半期から第2四半期への増減益の分析、それから上期から下期でなぜ減益になるか、かみ砕いて教えてください。

**[A]** : 第1四半期から第2四半期にかけて、一番大きいところでは PGA の損益が変わっています。また PVDF と PPS も改善しています。一番大きい要因としては PGA ですが、全般的に機能樹脂の製品群は改善が進んでいます。

上期から下期のマイナスについては、下期は PPS の持分法利益があがらないという見通しを持っています。上期では持分法で約 9 億円の利益が出ていますので、その分差額が大きく出ます。PVDF についても下期は減速を予想しています。また、販管費が上期から下期にずれている部分がありますので、この繰り延べの販管費が下期に影響する見込みです。

**[Q]** : PGA は生産トラブルがあったとのことですが、上期と下期では利益水準はあまり変わらないということでおろしいですか。

**[A]** : PGA は上期のほうが損益は悪い見通しです。資料に記載がある生産トラブルによる 8 億円の損益影響は、通期ベースで記載しています。

生産トラブルで上期に予定していた樹脂の生産ができなかったことで、在庫の払い出しが進んでいます。それによって上期に在庫評価の戻り益がたくさん計上されています。一方で、米国樹脂工場の費用は通常、生産をして、それを本社が在庫として購入することで精算されることとしていますが、今回生産トラブルが生じた結果、上期では樹脂工場の損益が、赤字として残ったままの状態になっています。そのような入り繰りにより、PGA は上期のほうが損益が悪くなっています。

## コスト競争力の強化

**[Q]** : 説明会資料 11 ページの、コスト競争力の強化についてお伺いできればと思っています。生産革新プロジェクトで、2 年間をめどに施策を立案、実施とのことですけれども、今期 26 年 3 月期には、具体的にどのような取り組みをしていて、年間で何億円程度の効果がありそうなのか。また来期 27 年 3 月期ではどのような取り組みをしていて、年間で何億円程度の効果がありそうなのか。現時点で固まっている範囲でかまいませんので、何かご教示いただけますでしょうか。

**[A]** : 生産革新プロジェクト、今年の 4 月から活動を開始しております。さまざまな観点から競争力強化についての議論、検討を行っております。今年度までにいくらというところに関しては、今年度中はほぼ効果は出てこないと見ております。

いずれにしましても、コスト削減も生産プロセスも含めて考えますと、かなり時間軸としては長期になってくるところもございます。その辺りの定量的な効果額に関しましても今、一つ一つ集計を

つくっている最中でございまして、そのなかで金額的なところを出していきたいとは思っています。

現時点で申し上げますと、中期計画の中でコスト削減効果という意味では、正式には中計の中でお話しすることになると思いますけれども、大体、めどとしては 20 億円を超えるようなところを目指していきたいと考えております。

[Q]：その 20 億円は中計 3 年間ということですか。つまり今年 1 年プラスして、4 年間で 20 億円出したいという形ですか。

[A]：2028 年度を念頭におきまして、この程度を目指して今、活動していることになります。

[Q]：これは基準年は。

[A]：2024 年度に対しまして。

[Q]：2024 年度に対して、2028 年度で 20 億円の改善があるという形ですか。

[A]：それを現時点ではめどに検討を進めております。具体的なところは中計でお話しするようにしたいと思っております。

## 新製品・新規事業開発

[Q]：新製品、新規開発のところについてですけれども、PVDF の 3D タッチパネル向けフィルムは来期、27 年 3 月期の上市で予定どおりなのか。もしそうであるならば、初年度 27 年 3 月期でどれぐらいの売上が見込めるのか。また、バイオスティミュラントの上市も、今のところ 28 年 3 月期の上市で予定どおりなのか、ご教示いただければと思います。

[A]：3D タッチパネルは投資しました Cambridge Touch Technologies 社と共同のオペレーションをしているものと、当社独自でマーケティングをしている、当社独自開発品がございます。27 年 3 月期の販売開始は予定どおり進んでおります。ただ、これは非常にバリューアディッドといいますか、価値が高いところから入って汎用に展開していくコンセプトですので、売上に関しましては徐々に伸びていって、事業基盤が固まった後に急速に拡大させていく計画でございます。

バイオスティミュラントに関しましては、現在相当な数のフィールドトライアルをしております。これに関しましても生産拠点、大きいところを一つドンとつくるのではなくて、生産の考え方にもよりますけれども、これも高付加価値のところから展開をしていって、並行して生産設備の拡充をしていきます。

ただこれは当社の内製、それから外注のハイブリッドで展開していくことで、アセットの持ち方としては非常に軽い展開となります。この上市時期に関しても現時点では計画どおりでございます。

[Q]：タッチパネル向けフィルムのところは、売上はそこまで最初大きくないですけれども、付加価値というところで結構、利益は貢献してくれるかたちになりそうでしょうか。

[A]：はい。

## 株主還元

[Q]：今後の株主還元の方針について、今、コメントをいただける範囲でお願いできればと思います。現状 DOE で 5% ということで、かなり高いレベルになっておりまして、これは来年度まで継続するところは理解しておりますが、これは継続可能なのかどうか。来年度以降の考え方について、一言コメントをいただければと思います。

[A]：公表されておりますのは 2 年間ということでございます。25 年度、26 年度、DOE5% ということで、株主様への還元を決めているところでございます。

DOE の考え方に関しては、もちろん変えるつもりは現時点ではございません。パーセンテージにつきましては株主様のご期待も踏まえての検討になるかと思っておりますけれども、この辺も含めて中計の中でさまざまな議論をしながら、またどの程度の資本、原資を確保できるのかも含めて、中計で明らかにしていきたいと現時点では考えております。

[Q]：基本的な考え方として DOE は維持したいと考えていらっしゃって、パーセンテージについては変わるものかもしれない、そのような理解で大丈夫でしょうか。

[A]：DOE5% を 2 年間やっておりますので、市場からのご期待もございますし、また私どもの今後の事業での収益計画等も踏まえて判断していきたいと考えております。

以上