

杉井 洋 (スギイ ヒロシ)

第一稀元素化学工業株式会社社長



減価償却費など諸経費の増大が利益に影響

◆景気悪化の影響を受け、ファインセラミックスが減少

2009年3月期中間期の売上高は、触媒、電子材料、ブレーキ材などが堅調となったことから、前年同期比5億66百万円増となった。販売単価については、昨年から原材料の値上がりに対応するため、価格転嫁を行っている。当中間期は工業薬品（酸、アルカリ）の価格や動力燃料費が高騰したが、一部製品において値上げを完了した。ファインセラミックスについては、宝飾材料や時計のほか、光ファイバーのコネクタに使われており、景気悪化に伴うビル・住宅の建築件数減少により、前年同期比9.6%減となった。

売上高は84億52百万円（前年同期比7.2%増）となっており、増加の内訳は、数量効果が6%、単価効果が1.2%である。なお、単価効果については、値上げ努力にもかかわらず、為替が円高となり、その分が相殺された。用途別では、ファインセラミックスのみ前年同期比で減少した。売上高構成比については、前期と同様、触媒が全体の58%超を占めている。

半期ごとの用途別売上高の推移を見ると、触媒については、自動車の動向に左右されている。耐火物は鉄鋼関係、ブレーキ材や酸素センサーも自動車の生産台数に比例しており、電子材料については、テレビや携帯電話などの売上に影響される。ファインセラミックスについては、宝飾品などに使われるため、景気の影響を強く受ける。

出荷地域別の動きとしては、国内が停滞している。また、北米も前年同期比で14%程度減少しており、自動車生産台数減少の影響が大きい。触媒の地区別売上高の推移を見ると、国内については、国内メーカーが好調となっていることから、右肩上がり推移している。なお、国内の販売は、通常、上期よりも下期の伸びが大きい。今年度は経済の状況が変化しており、国産車の生産に比例して変化するものとみている。海外については、北米が大幅に落ち込んでいるが、欧州では東欧、その他の地域では南米が堅調に推移している。

◆動力燃料費、修繕費の増加により営業利益が計画未達

営業利益については、減価償却費をはじめとする諸経費の増大により3億91百万円（前年同期比50.4%減）となった。期初計画に対しても1億60百万円程度の未達となっており、未達要因は、動力燃料費など的高騰が約55百万円、修繕費の増加が約74百万円、売上未達による稼働率の差異が約20百万円である。前年同期実績との比較では、売上高が7.2%増となったのに対し、販管費がほぼ同率の6.7%増となり、売上原価が14.8%増加したため、営業利益が3億97百万円減少した。最も大きな要因は、減価償却費、保守修繕費、動力燃料費の増大である。また、前期は海外の一部顧客で出来高払い方式への変更により製品在庫が増加し、実際の売上以上に稼働率が上がり、固定費が圧縮された。この特殊要因による利益への影響が約2億円となっている。

営業利益の増加要因としては、販売増による収益の押し上げ効果が1億65百万円、販売価格の上昇分が92百万円となっている。減益要因としては、前述の海外在庫の増減効果が2億17百万円、減価償却費の増加（過年度の設備投資分）が2億13百万円、原料費の上昇分が76百万円、保守修繕費の増加が74百万円、動力燃料費の上昇分が55百万円、研究開発費の増加が19百万円となっている。

営業キャッシュフローは11億51百万円となった。主な動きとしては、税引前中間純利益が3億94百万円、減価償却費が8億89百万円となり、棚卸資産の増加で1億58百万円減、その他で2億10百万円増、税金等の支払いで1億83百万円減となっている。設備投資による支出は7億75百万円、銀行借入金の返済は2億9百万円、配当金の支払額は79百万円となり、期末の現預金残高は9億18百万円となった。

貸借対照表の特記事項としては、減価償却により固定資産が減少し、設備関係の支払手形の減少により流動負債が減少しているが、自己資本は1億46百万円増加し、自己資本比率も前年同期の56.9%から59%に上昇した。

◆下期の売上高は上期比5億4百万円減を予想

下期については、景気減速の影響により、世界自動車生産台数が前年同期比5%減となる見込みである。原油や希土類の値上がりは、いったん収まったとみるが、世界的な資源高のトレンドは変わらず、全体で前期比3%の単価アップを見込んでいる。減価償却費は18億87百万円（前期比2億78百万円増）を見込んでいるが、下期がピークとなり、来期からは半期ごとに1億50百万～2億円減少する予定である。研究開発費は8億43百万円（同1億7百万円増）を見込んでいる。

通期の売上高予想として、触媒については、期首予想に対して北米で30%減を見込んでおり、その影響で欧州は5%減、国内は15%減となる見込みである。ただし、アジア、南米を中心とするその他地域については、予想どおりの数字を達成できる見込みである。ファインセラミックスについては、期首予想に対して国内で10%減、欧州で50%減を見込んでいるが、北米およびアジアは予想どおりに推移する見込みである。電子材料についても、国内が低迷しているため、期首予想に対して20%程度の減少は避けられない。酸素センサーについても、自動車生産台数の減少に加え、在庫調整が影響し、期首予想を15%程度下回る見込みである。光学材料、燃料電池については、期首予想どおりに推移するとみている。耐火物については、鉄鋼の在庫調整があるとみており、期首予想に対して20%減を予想している。ブレーキ材・その他については、5%減を見込んでいる。

下期の売上高は79億48百万円を予想しており、上期比で5億4百万円減少する見込みである。減価償却費および研究開発費の増加、減収による減益効果により、営業利益は1億9百万円、経常利益は87百万円、当期純利益は58百万円となる見込みである。

下期の営業利益については、値上げと合理化努力で1億6百万円の増益を見込んでいるが、販売量の減少に伴う操業度の差損で1億76百万円、経費の増加で1億9百万円、研究開発費の増加で1億3百万円の減益を見込んでいるため、上期比で2億82百万円の減益となる見込みである。なお、経費増の内訳は、減価償却費が50百万円、材料費の高騰が59百万円である。

通期の売上高は164億円（前期比0.4%増）を予想しているが、減価償却費および研究開発費の増加により、経常利益は4億80百万円（同6億89百万円減）、当期純利益は3億円（同4億46百万円減）となる見込みである。

◆環境関連の研究開発に注力

当社の株価の推移を見ると、予想を超えた動きとなっており、要因としては、まず足元の業績に対する懸念が挙げられる。特に、米国の自動車生産台数が予想以上に落ち込んだことから、第1四半期の業績発表時に中間期の売上・利益予想を下方修正したことが影響したとみている。第2の要因としては、中期的な成長への見方が、これまでの右肩上がりから若干変化してきている。当社の売上高の6割弱は自動車の触媒向けであり、電気自動車、燃料電池自動車の普及により、触媒が不要になるという懸念も含まれていると考えている。第3の要因は、テクニカルな要因である。近年、当社株は機関投資家の保有比率が増加していたが、機関投資家には、時価総額が100億円を切った場合は自動的に処分するといったロスカット・ルールがあり、これが影響したとみている。

当社の事業価値として、EBITDAの倍率は現在4倍程度となっているが、新工場に大型の投資を行ったため、今後は売上および営業利益を増加させることができると考えており、内容は改善するとみている。株主の属性別保有株式数の推移を見ると、これまでは個人投資家の比率が低下していたが、当中間期には上昇に転じた。

世界自動車生産台数は、2006年が6,400万台、2007年が6,500万台、2008年が6,900万台となっているが、北米においては、2006年が1,650万台、2007年が1,550万台、2008年が1,500万台となっており、2009年には1,300万台まで減少すると予想されている。南米は、2006年が281万台、2008年が350万台と堅調に伸びている。西欧では、3年間、1,650万台程度を維持しているが、北欧の金融不安の広がりによって情勢は変化するとみている。アジアについては、2006年が2,500万台、2007年が2,700万台、2008年が3,000万台となっているが、2009年には落ち込む可能性もある。日本については、昨年の実績が1,180万台となっており、今年は1,130万台と予想されているが、9月の速報値に注目している。

今後の自動車市場の予測として、2015年の電気自動車の生産台数は全世界で30万台程度とみており、当社の触媒を搭載する自動車の時代は当分続くと考えている。排ガス触媒を取り巻く状況として、現在、当社が製品提供している市場は排ガスの浄化触媒のみだが、今後はGTL触媒、水素製造触媒、燃料電池など、用途が広がるとみている。

当社では、環境関連の研究開発に注力しており、喫緊のテーマとして、枯渇が心配されている貴金属の使用

量を抑えた触媒の開発に取り組んでいる。また、2050年に温室効果ガスを半減させる計画に向かって燃料電池が本格的に動き始め、世界的に当社が提案している固体酸化物を電解質とした燃料電池も立ち上がる。そのほか、水質浄化製品としては、砒素などの有害物質を吸着する製品の開発を進めている。また、有害物質の代替材料の開発も行っており、クロムの代替としてジルコニウムを提案し、一部が実用化されている。

(平成20年10月27日・東京)