

2025年3月期 第2四半期（中間期） 決算補足説明資料

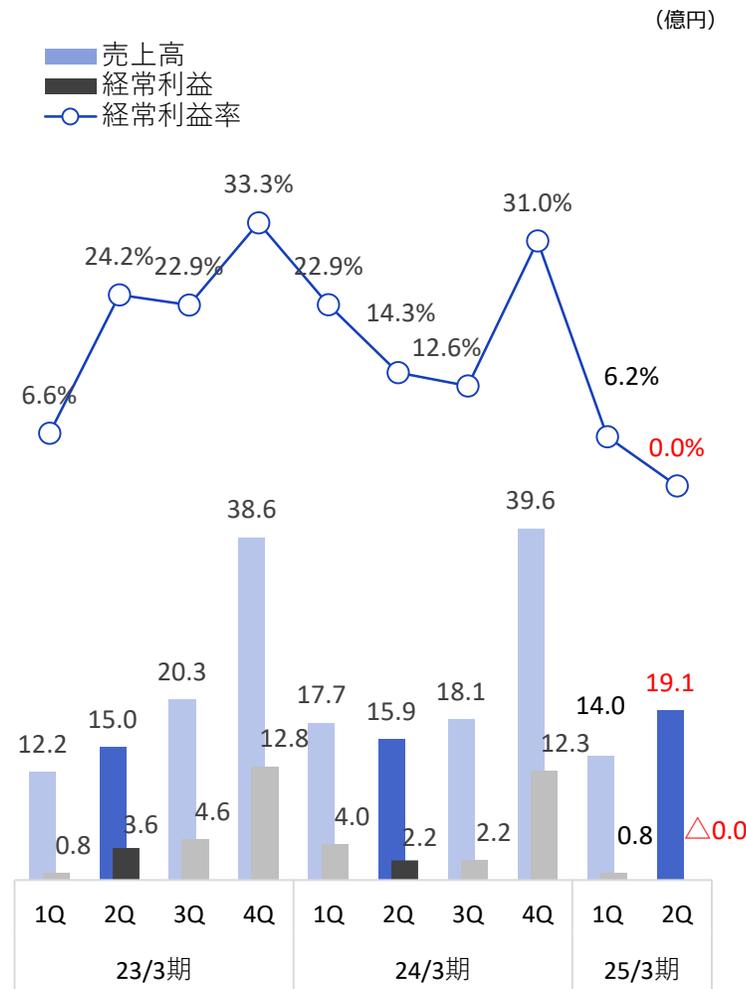
2024年11月8日

証券コード：6568

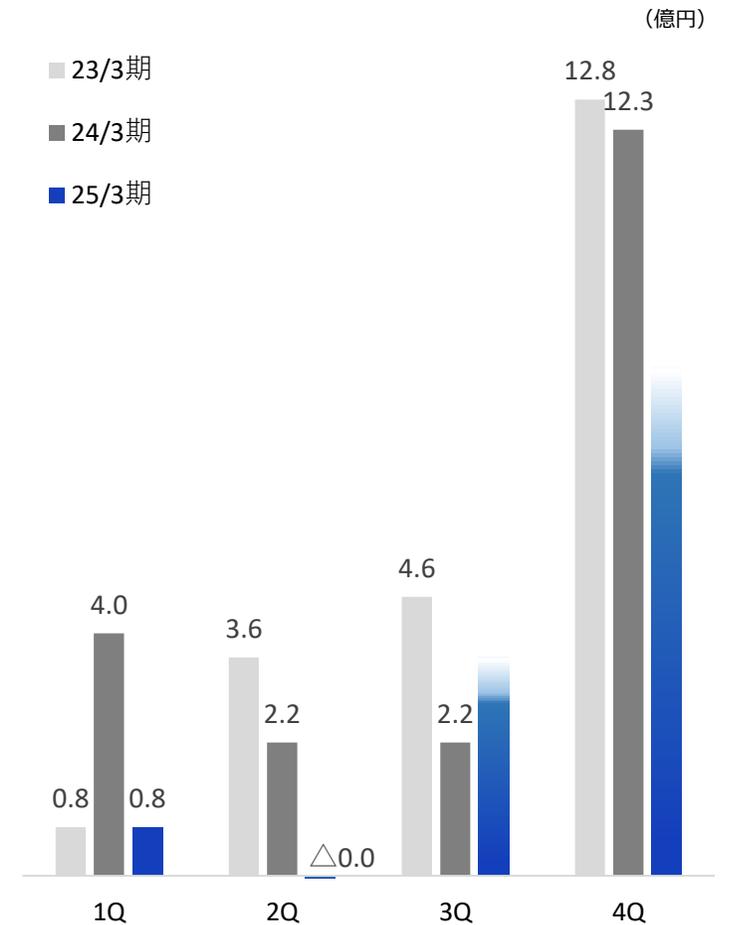
 神戸天然物化学株式会社

- 2Q発生ベースの決算は前年同様、対1Qで減益。ただし、経常利益はほぼトントンと、2022/3期1Q以来の低水準を計上
- 例年のパターン通り、今期もスロースタート。今後、四半期を追って業績は拡大傾向で推移の見通し
- 25/3期上期は対前年で大幅減益。製品構成の影響や人件費、研究開発費の増加が利益を圧迫
- ただし、全体としては想定範囲内と言える推移。通期見通しは据置き

四半期推移

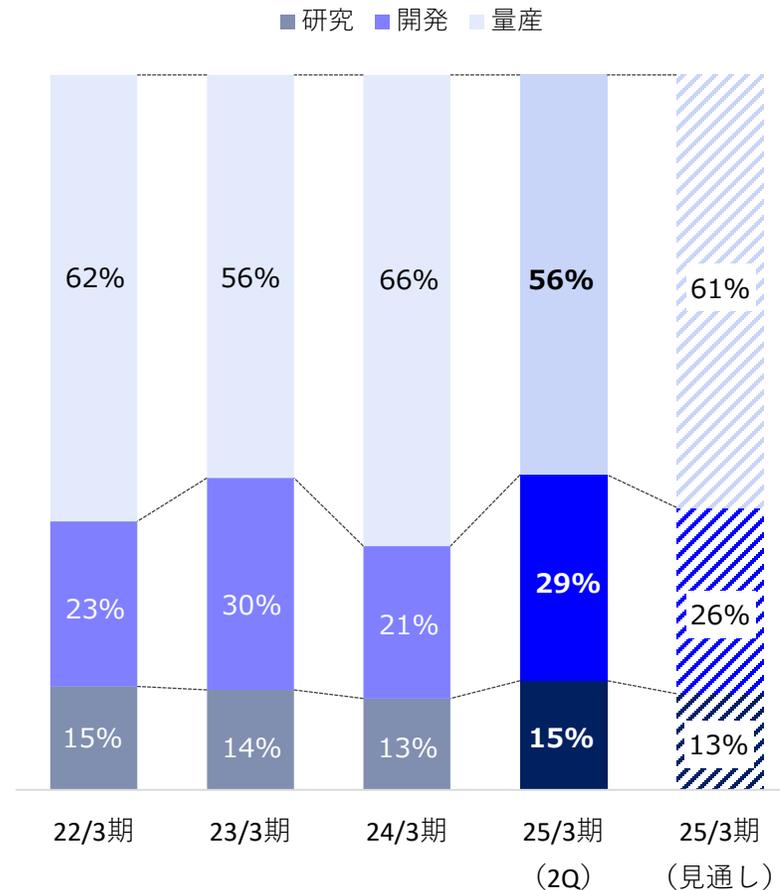


四半期別経常利益想定



- ステージ別でも、増産効果の期待できる量産ステージの売上半率が低下。一方、次の成長期待を担う研究・開発ステージのウエイトが上昇
- 分野別には、医薬が例年通りの下期の出荷集中に向けて売上は一旦調整。バイオ分野は大型案件の量産ステージシフトなど全体的に堅調ながら、開発案件で若干の弱含み
- 他方、機材分野はディスプレイ関連材料で在庫調整進捗など改善基調に手応え

ステージ別 売上状況



ステージ別分野別 売上概況(25/3期2Q前年比)

	機材	医薬	バイオ
業況評価			
量産	在庫調整回復基調 医薬関連好調継続	前期好調の反動減 下期出荷予定の製品製造に注力	好調
開発	好調	好調	やや軟調
研究	堅調	堅調	堅調

1. 決算概要

- 2Q累計売上高はほぼ前年比横ばい。通期想定進捗率は37%。
- 事業領域別には、医薬分野で前期好調の反動が発生し、前年比31%減収。一方、機材分野は好調回復を追い風に、前年比32%増収
- 2Q累計利益は大幅減少。医薬・バイオ分野の製品構成に加え、人件費など固定費負担が増加。EBITDAは前年比で半減

(百万円)	2023/3期	2024/3期		2025/3期		前年比較		2025/3期 進捗率	2025/3期 下期想定
		2Q累計	通期	2Q累計	通期見通し	差異	変化率		
売上高	8,628	3,372	9,154	3,322	9,000	△49	△1.5%	36.9%	5,677
機能材料	2,832	1,186	2,714	1,568	2,900	+381	+32.1%	54.1%	1,331
医薬	4,259	1,597	4,609	1,099	4,050	△498	△31.2%	27.1%	2,950
バイオ	1,536	587	1,829	654	2,050	+67	+11.5%	31.9%	1,395
営業利益	2,163	628	2,081	76	1,380	△551	△87.8%	5.6%	1,303
経常利益	2,199	635	2,094	86	1,380	△549	△86.5%	6.2%	1,293
経常利益率	25.5%	18.9%	22.9%	2.6%	15.3%	△16.3pp	-	-	-
当期純利益	1,542	440	1,493	54	960	△385	△87.6%	5.7%	905
EBITDA*	3,082	1,069	3,003	523	2,304	△545	△51.0%	22.7%	1,780
EBITDAマージン	35.7%	31.7%	32.8%	15.8%	25.6%	△15.9pp	-	-	-

* EBITDA = 営業利益 + 減価償却費で算出

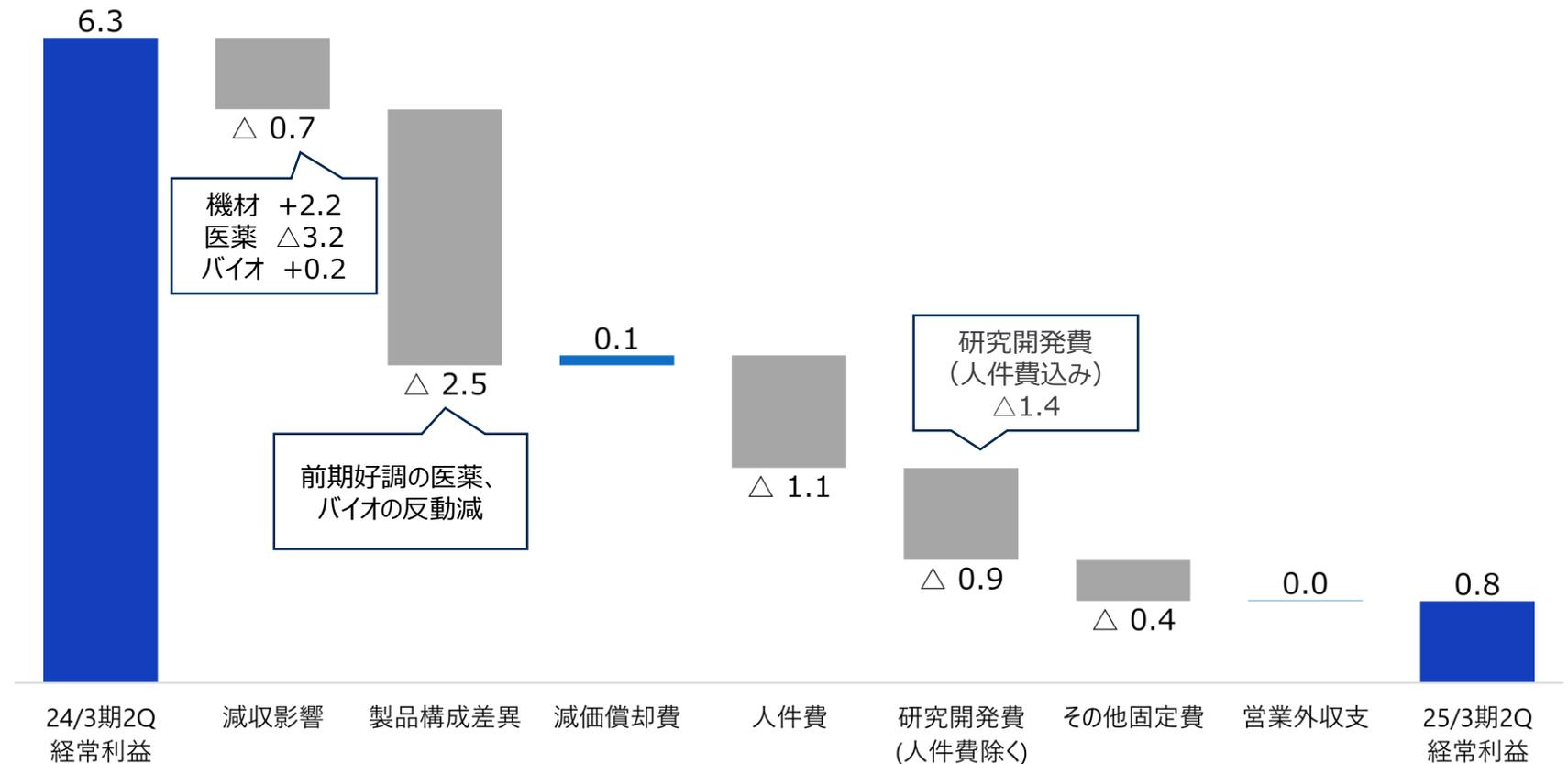
- 2Q単独では前年比、1Q比ともに増収減益。2QのEBITDAマージン11%程度は、上場以来最低の水準
- 四半期ベースでの営業赤字計上は2022/3期1Q以来。2022/3期以前はスロースタートを背景に1Qが赤字となる傾向にあったが、2Qの営業赤字は上場来初めて
- 事業分野別には、機材・バイオは堅調に推移。製品構成が影響した医薬も、売上の前年比・1Q比でプラスを確保

(百万円)	2023/3期				2024/3期				2025/3期	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
売上高	1,222	1,503	2,037	3,864	1,779	1,593	1,812	3,969	1,405	1,916
機能材料	712	603	832	682	610	576	723	804	798	769
医薬	284	553	886	2,533	923	673	535	2,476	395	703
バイオ	224	346	317	647	244	343	553	688	211	442
営業利益	79	342	459	1,282	404	223	222	1,230	85	△8
経常利益	81	363	466	1,287	408	227	228	1,230	87	△0
経常利益率	6.6%	24.2%	22.9%	33.3%	22.9%	14.3%	12.6%	31.0%	6.2%	△0.0%
当期純利益	51	256	320	914	286	154	154	897	56	△1
EBITDA	293	562	695	1,532	621	448	457	1,477	305	218
EBITDAマージン	24.0%	37.4%	34.1%	39.7%	34.9%	28.1%	25.2%	37.2%	21.7%	11.4%

- 上期経常利益が前年比大幅減となった主因は、製品構成。前期の好調を牽引した医薬、バイオで高採算製品が一巡。全社減益幅の過半がそれら反動減の影響となる
- それらに加え、人件費、研究開発費の増加、減収影響なども利益を圧迫。研究開発費の増加は国プロからの補助金収入見越すも、一旦上期はキャッシュアウトが先行

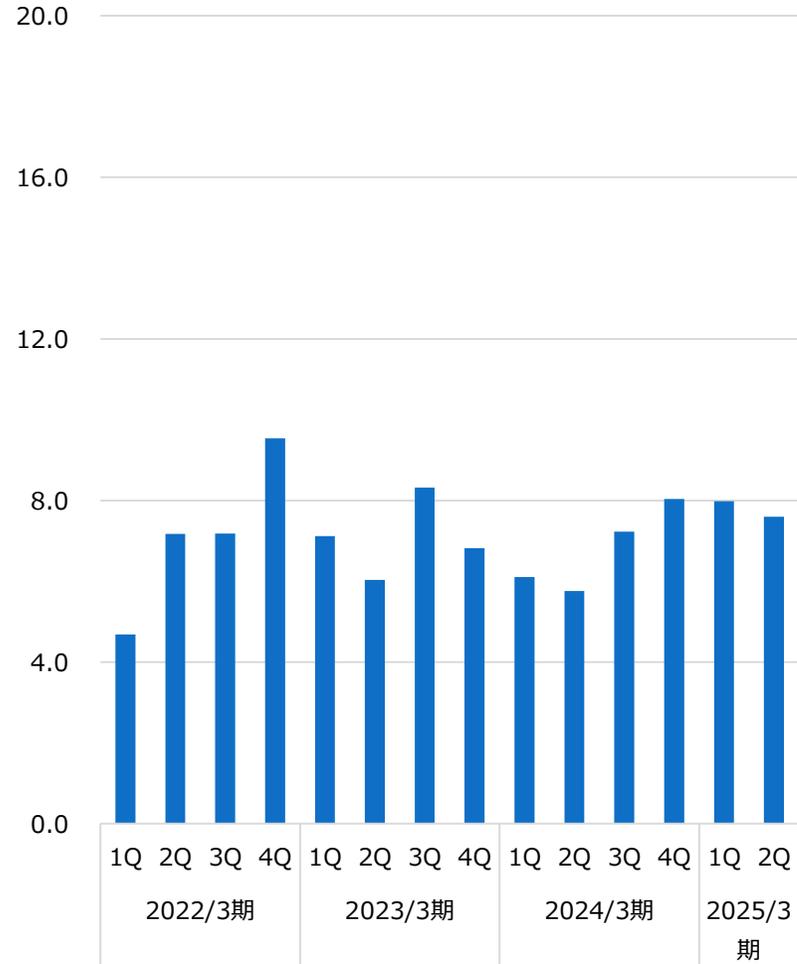
2025/3期2Q経常利益 増減益要因分析

(億円)

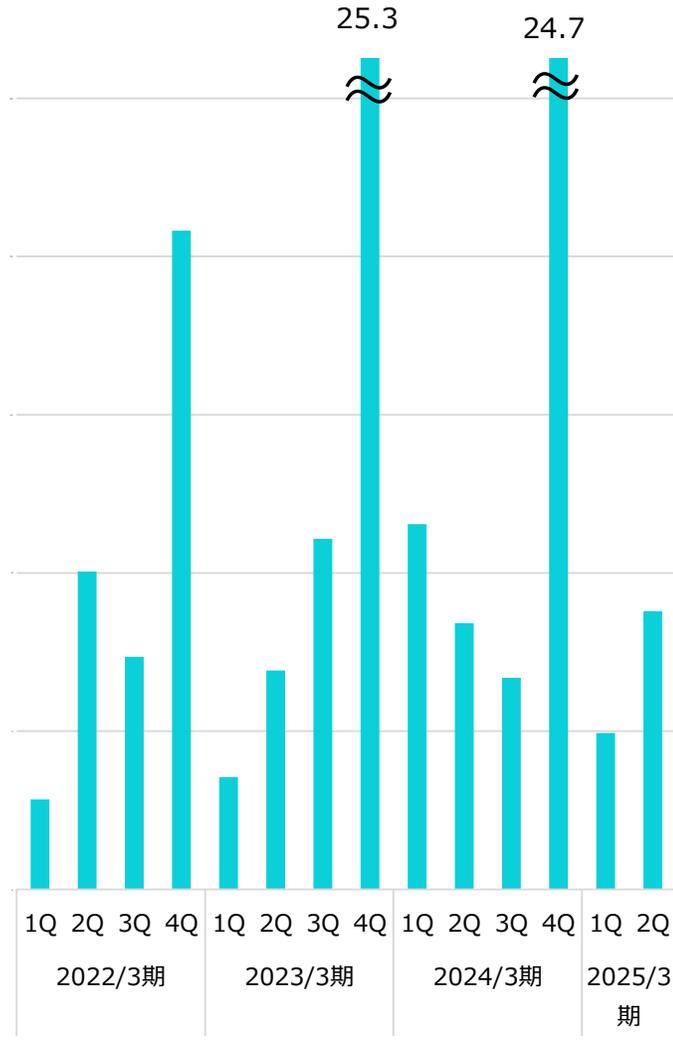


機材分野 売上高推移

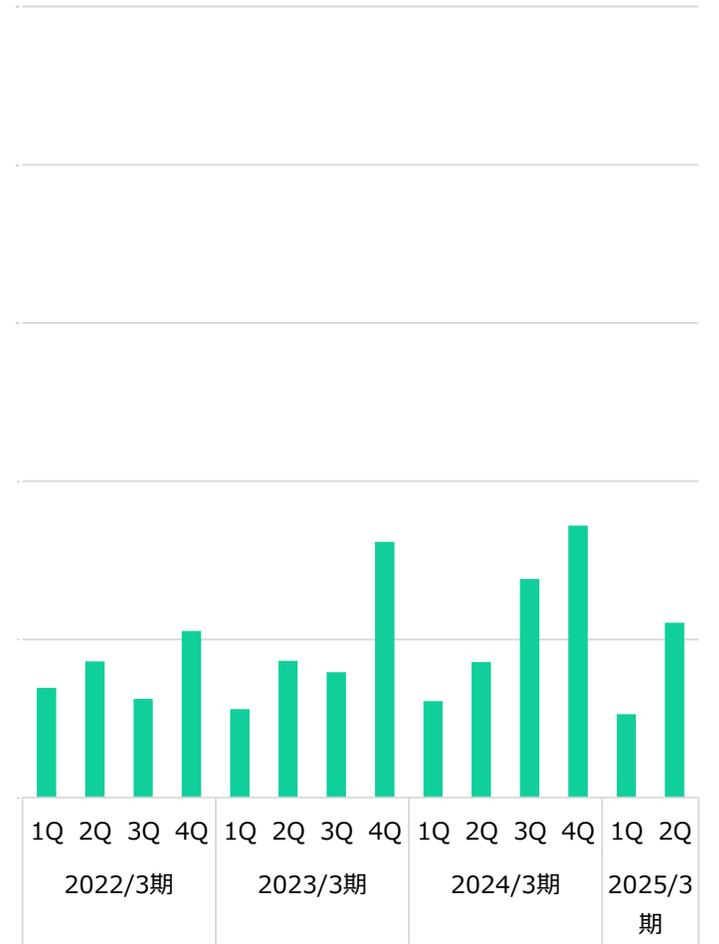
(億円)



医薬分野 売上高推移

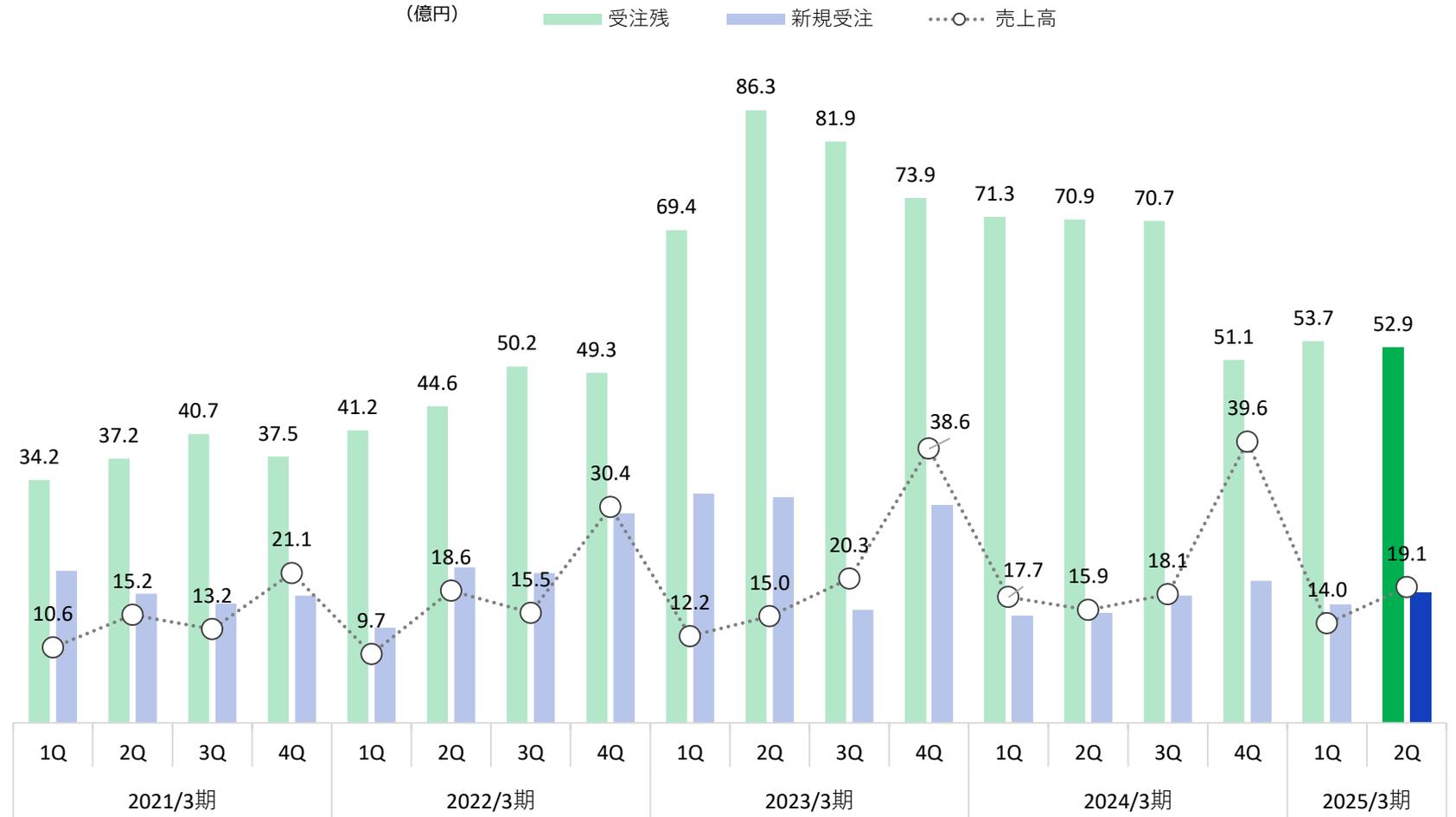


バイオ分野 売上高推移



- 2Qの新規受注は前年2Q比20%増の18億円。中間期末受注残は53億円
- 新規受注は2024/3期以降、およそ15-20億円/四半期のペースで推移。医薬分野の大型案件一巡後は安定した水準で推移。大手顧客の分業化の流れに変化はなく、当社への引き合いは引続き堅調
- なお、1Q時点で想定していた下期予定の大型改修工事を控えた受注調整の影響はまだ顕在化せず。この影響発現は3Qからとなる見通し

売上、新規受注および受注残の推移



※顧客から提示されたフォーキャスト等は含まず

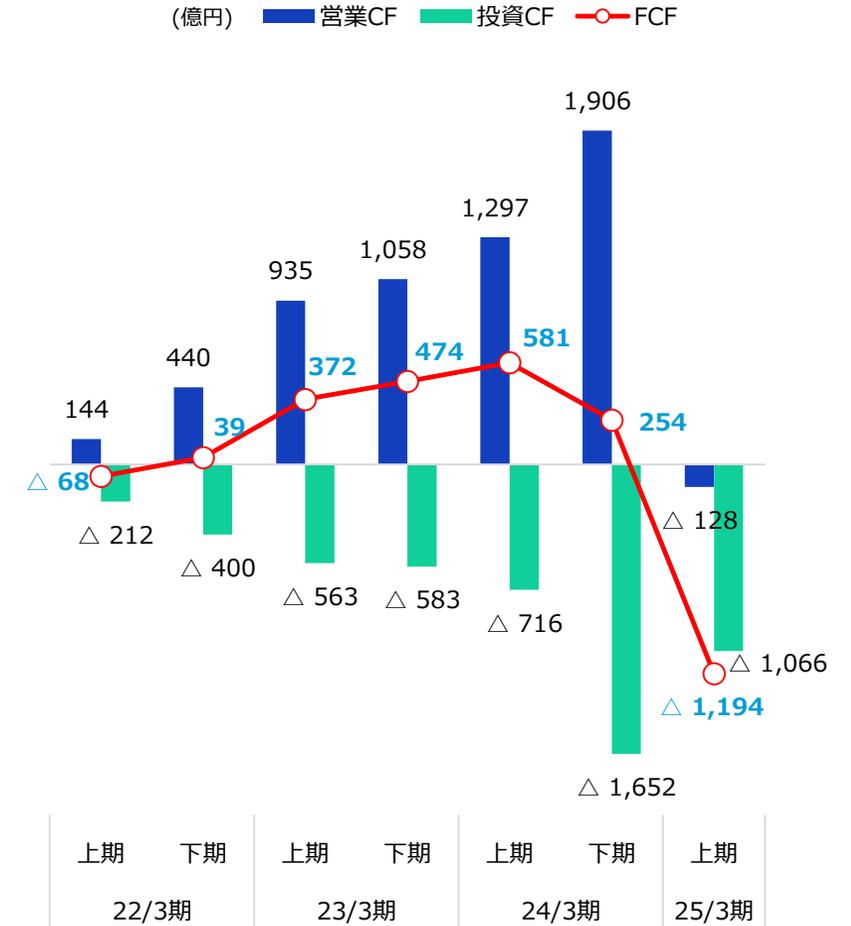
- 2Q末の現預金は、前期末比で大幅に減少。売上債権の回収は進んだものの、法人税などの未払金解消、下期出荷集中に対応した在庫積増し、増産設備投資などに充当
- 実質無借金経営に変更はないものの、ネットキャッシュ水準は1億円未満まで低下。成長投資に向け、レバレッジを意識した財務スタンスが鮮明に。ただし、2Q末の自己資本比率は75.7%と、盤石さには変化なし

(百万円)	2023/3期	2024/3期	2025/3期 2Q	前期末差異
流動資産	7,459	8,558	6,535	△2,022
現預金	2,297	3,311	2,002	△1,309
売上債権	2,792	2,626	1,331	△1,295
棚卸資産	2,279	2,518	2,970	+452
固定資産	7,945	10,063	10,624	+561
土地	1,847	1,847	2,248	+401
建設仮勘定	8	1,345	1,745	+399
繰延税金資産	336	1,151	1,141	△10
総資産	15,404	18,621	17,160	△1,461
負債	3,659	5,534	4,165	△1,369
有利子負債	1,536	1,970	1,971	+1
未払金/未払税	1,059	1,699	308	△1,390
長期前受収益	9	923	922	△1
純資産	11,745	13,086	12,944	△92
負債純資産合計	15,404	18,621	17,160	△1,461

- FCFは5半期ぶりに赤字計上。積極展開に向け、半期10億円程度の高水準の設備投資継続が影響
- 今上期においては、それに営業CFの減少も影響。利益の大幅減少を受け、一時的とはいえ営業CFもマイナスに
- FCFのマイナス計上は、借入金増加でほぼ相殺。WACCを考えたバランスシートを意識

(百万円) △ = CF減少	2024/3期		2025/3期	
	上期	下期	上期	前年比
営業CF	1,297	1,906	△128	△1,426
税前当期純利益	635	1,457	87	△548
減価償却費	441	481	447	+5
売上債権/ 仕入債務増減	1,793	△1,633	1,307	△485
棚卸資産増減	△812	574	△452	+360
投資CF	△716	△1,652	△1,066	△349
固定資産取得	△715	△1,651	△1,044	△329
FCF	581	254	△1,194	△1,776
財務CF	△858	1,037	△114	+744
借入金増減等	△719	1,153	1	+721
配当金の支払額	△138	△115	△115	+23

* FCF=営業CF+投資CF で算出



2. 2025年3月期 決算見通し

- 通期見通しは従来想定を据置き
- 売上高は4期ぶりの減収となる90億円を想定するも、設備の大型改修などが重石になる見通し
- 損益面では34%の経常減益を想定。成長余力確保に向けた先行負担が収益を圧迫。当面の先行投資は人件費とし、設備投資増に対応した人材の確保・育成を推進
- 半期別に見ると、下期は前年比で減収減益の想定。医薬分野の製品構成の影響、固定費上昇などが影響する見通し

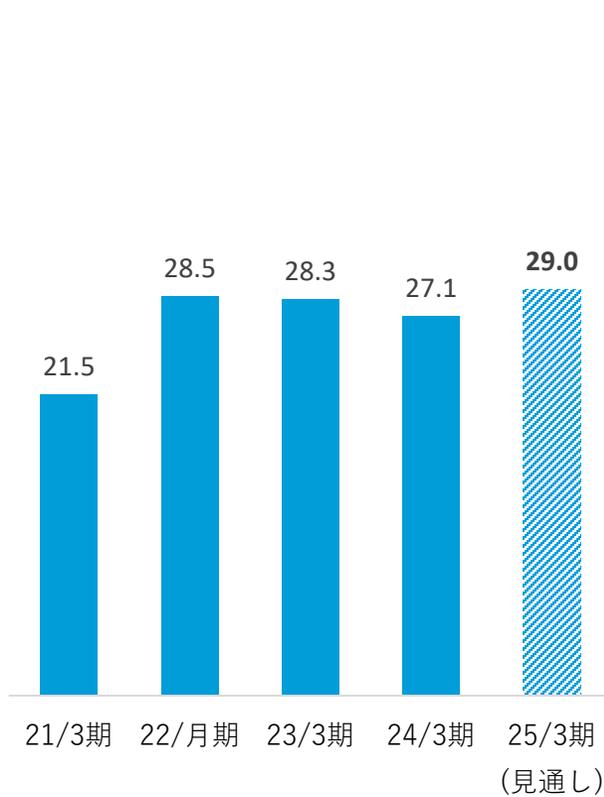
(百万円)	2023/3期 下期	2024/3期			2025/3期			
		上期	下期	通期	上期	下期 見通し	下期 対前年差異	通期
売上高	5,901	3,372	5,782	9,154	3,322	5,677	△104	9,000
機能材料	1,515	1,186	1,527	2,714	1,568	1,331	△196	2,900
医薬	3,420	1,597	3,012	4,609	1,099	2,950	△61	4,050
バイオ	965	587	1,242	1,829	654	1,395	152	2,050
営業利益	1,742	628	1,453	2,081	76	1,303	△150	1,380
経常利益	1,754	635	1,458	2,094	86	1,293	△165	1,380
経常利益率	29.7%	18.9%	25.2%	22.9%	2.6%	22.8%	△2.4p p	15.3%
当期純利益	1,235	440	1,052	1,493	54	905	△147	960
EBITDA*	2,227	3,082	1,934	3,003	523	1,780	△153	2,304
EBITDAマージン*	37.7%	35.7%	33.5%	32.8%	15.8%	31.4%	△2.1p p	25.6%

* EBITDA = 営業利益 + 減価償却費で算出

機材分野 売上高推移

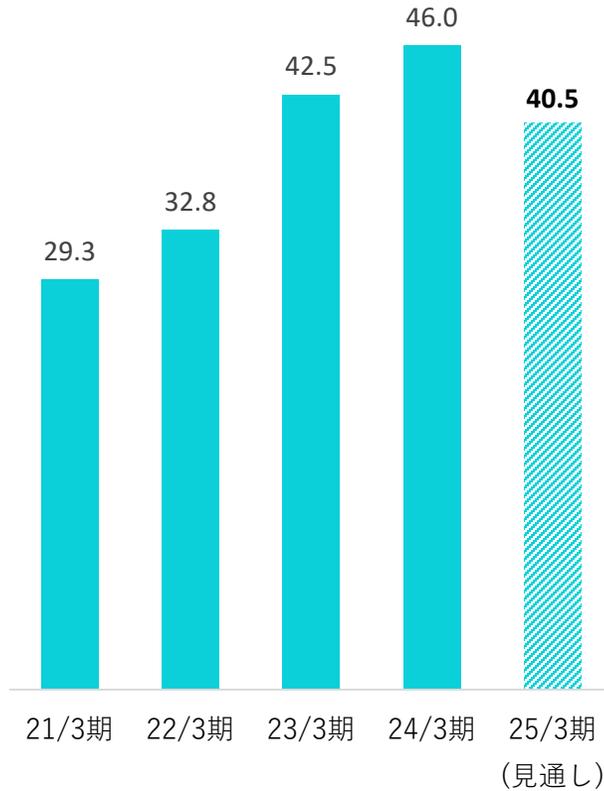
(億円)

売上 +**1.8**億円
対前年比 +**6.8**%



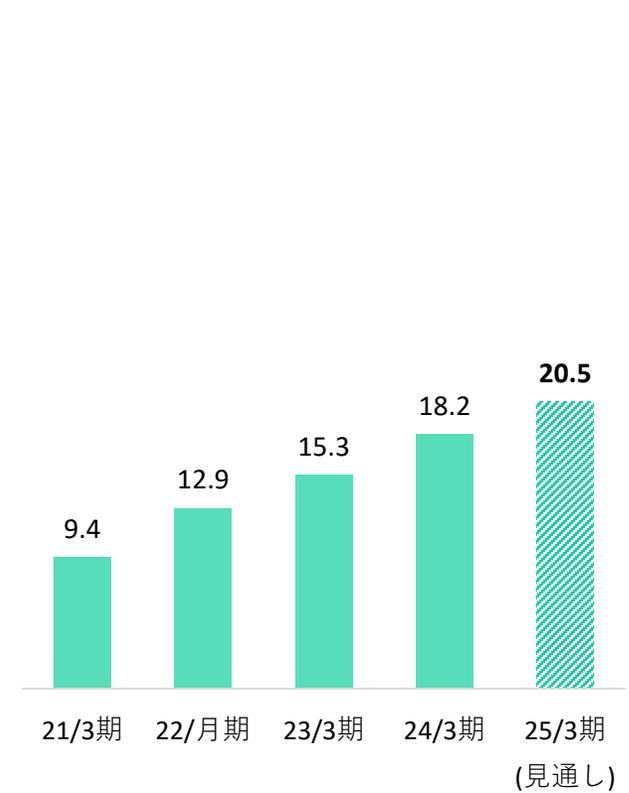
医薬分野 売上高推移

売上 △**5.5**億円
対前年比 △**12.1**%



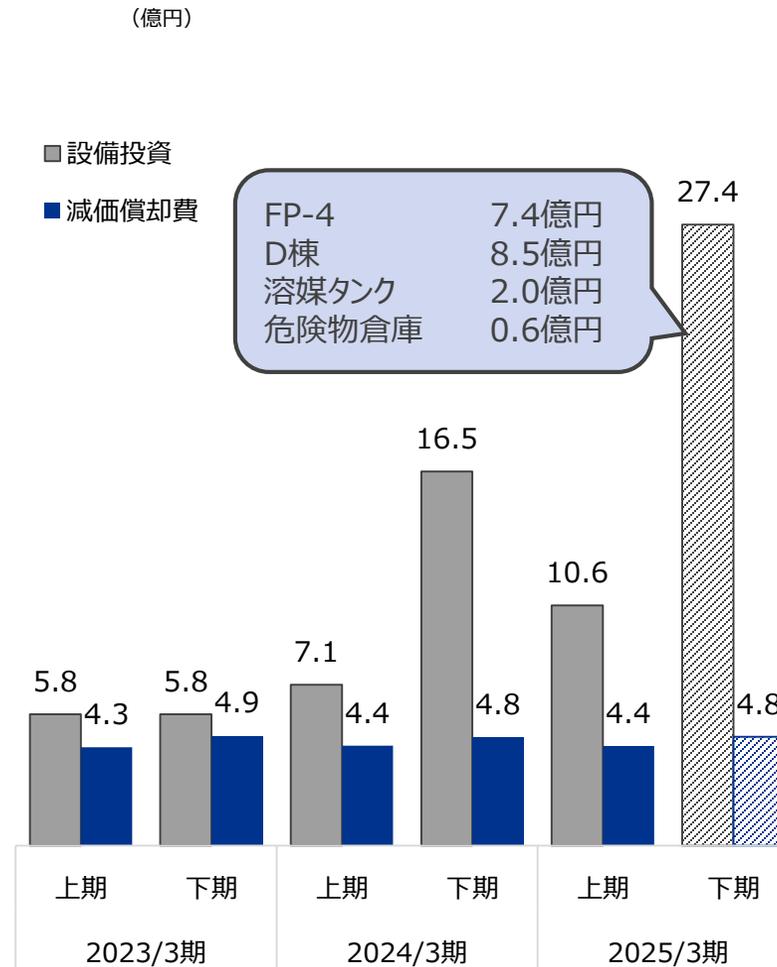
バイオ分野 売上高推移

売上 +**2.2**億円
対前年比 +**12.0**%

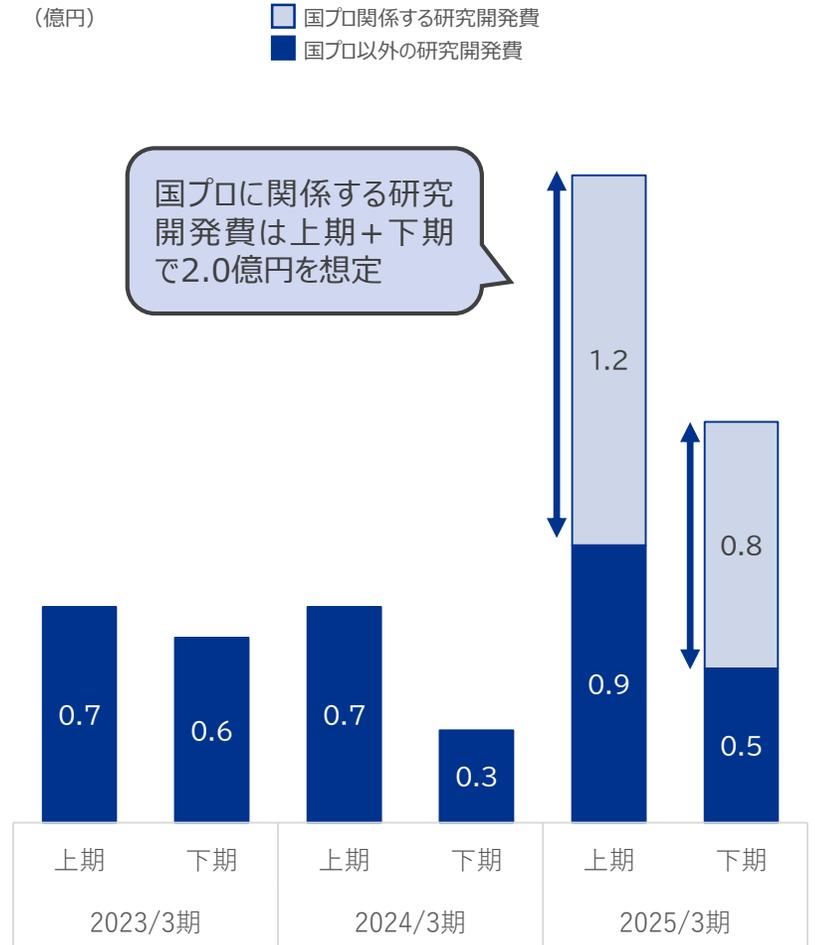


- BRC新棟(D棟)は26/3期1月頃を目途に垂直立ち上げ。減価償却費負担は実質なく、稼働率にかかわらず、損益面へは早々に貢献の公算
- 機材新棟(FP-4)は26/3期秋に稼働予定。ただし、設備フル稼働は27/3期以降を想定
- 国プロによる研究開発費獲得も、自社負担部分も発生見込み。核酸医薬研究に関する経験は先行投資と認識

設備投資と減価償却費の推移(CFベース)



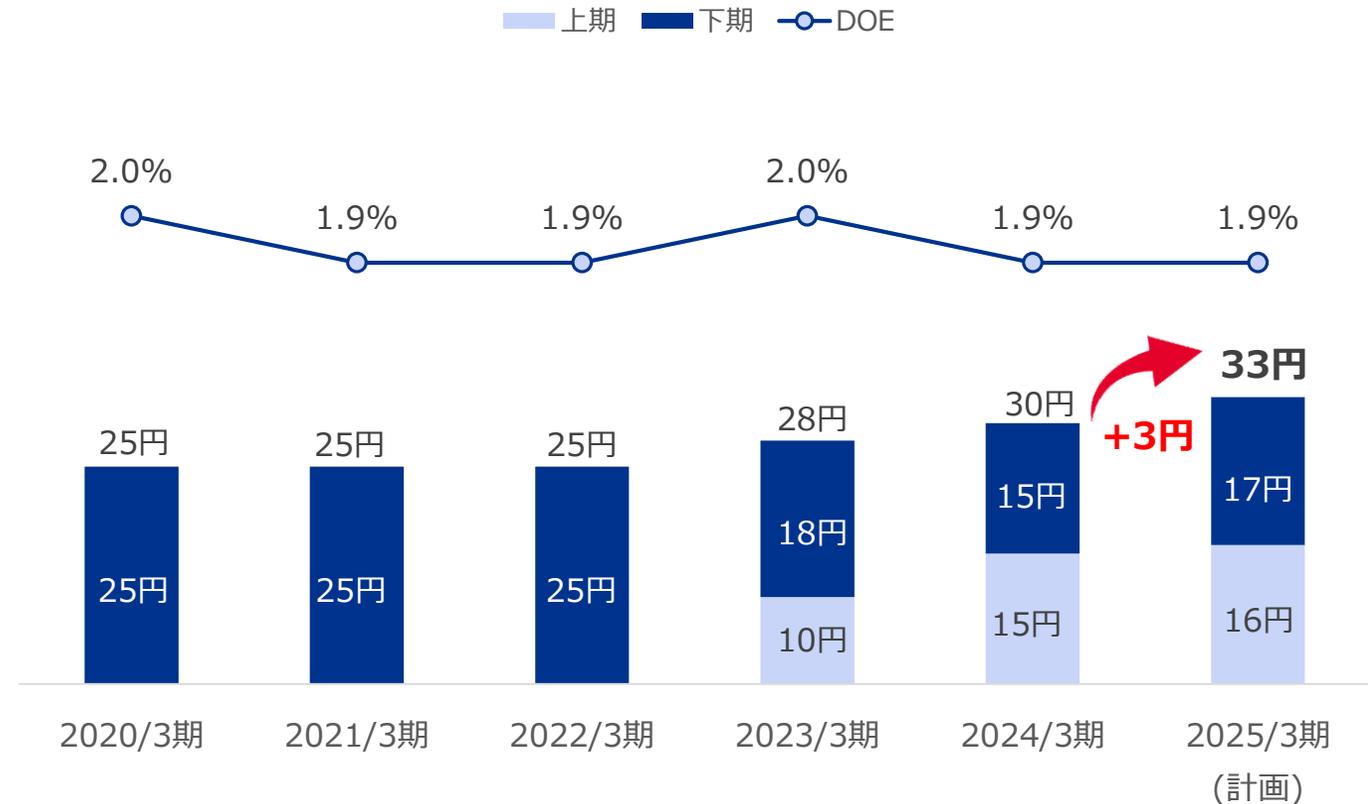
研究開発費の推移



- 2025/3期の配当は3円増配の年33円を計画。
- 成長痛による減益想定も配当安定性（DOE1.9%）を重視する姿勢に変化はなし
- 中間配は一株当たり16円を予定。前年中間配に対しては、1円の増配を計画

配当方針

企業価値拡大に向けた投資余力を総合的に勘案し、業績状況に則した安定配当を継続実施



3. トピックス

医薬品プロジェクト「次世代治療・診断実現のための創薬基盤技術開発事業」 RNA標的創薬技術開発/核酸医薬品実用化のための製造及び分析基盤技術開発

目的：国内の核酸医薬品開発の加速および国際競争力の強化。合計3グループで核酸医薬品の製造・精製・分析から規制まで一貫した研究開発を実施できる体制を構築

当社は製造・精製グループに属し、核酸医薬品の製造技術研究をアカデミアや参画企業と協働して実施

製造・精製

小比賀 聡 (大阪大学)

- ✓ 原料・原薬の製造基盤技術の開発
企業 13社

川上 純司 (甲南大学)

- ✓ 核酸分析センターの整備と運用、原薬の分析基盤技術の確立
大阪大学、企業 14社
及び製薬協 核酸医薬品質評価タスクフォース

分析

規制・安全性

井上 貴雄 (国立医薬品食品衛生研究所)

- ✓ 規制科学的考察、不純物の毒性評価
企業 1社 および PMDA*

*PMDA：医薬品医療機器総合機構

当社参画の意義

- ✓ **拡大市場の核酸医薬品で製造実績強化**
市場が拡大している新規モダリティある核酸医薬品分野において、治験原薬の製造実績を強化し、CDMO*としての競争優位性を高める。
- ✓ **事業参入企業との連携強化**
本原薬製造研究は当プロジェクトのコンソーシアム内で連携。分野を超えて技術や知識を蓄積
- ✓ **我が国の医療分野発展に貢献**
我が国の核酸医薬品分野の発展は社会的意義が大きく、当社にとっても大きな成長機会。この分野の推進に貢献することで、社会への価値提供と事業の拡大を両立。当社はこの革新的分野への積極的な参画により、さらなる企業価値の向上を目指す。

*CDMO (Contract Development and Manufacturing Organization)
：医薬品開発製造受託機関

- 製造・精製から分析および規制までの幅広い知見を獲得し、共有化をさらに推進することを目的とし、名古屋大学・大阪大学との共同研究を通じ核酸医薬品の開発を推し進めてきた。本プロジェクトでは、これまでの経験を活かしつつ、高い品質要求に対応した医薬品原薬の製造研究を担当する。
- なお、本研究を通じて製造した治験原薬は名古屋大学での臨床試験にて使用予定

AMED： <https://www.amed.go.jp/index.html>

医薬品プロジェクト「次世代治療・診断実現のための創薬基盤技術開発事業」：<https://www.amed.go.jp/program/list/11/01/005.html>

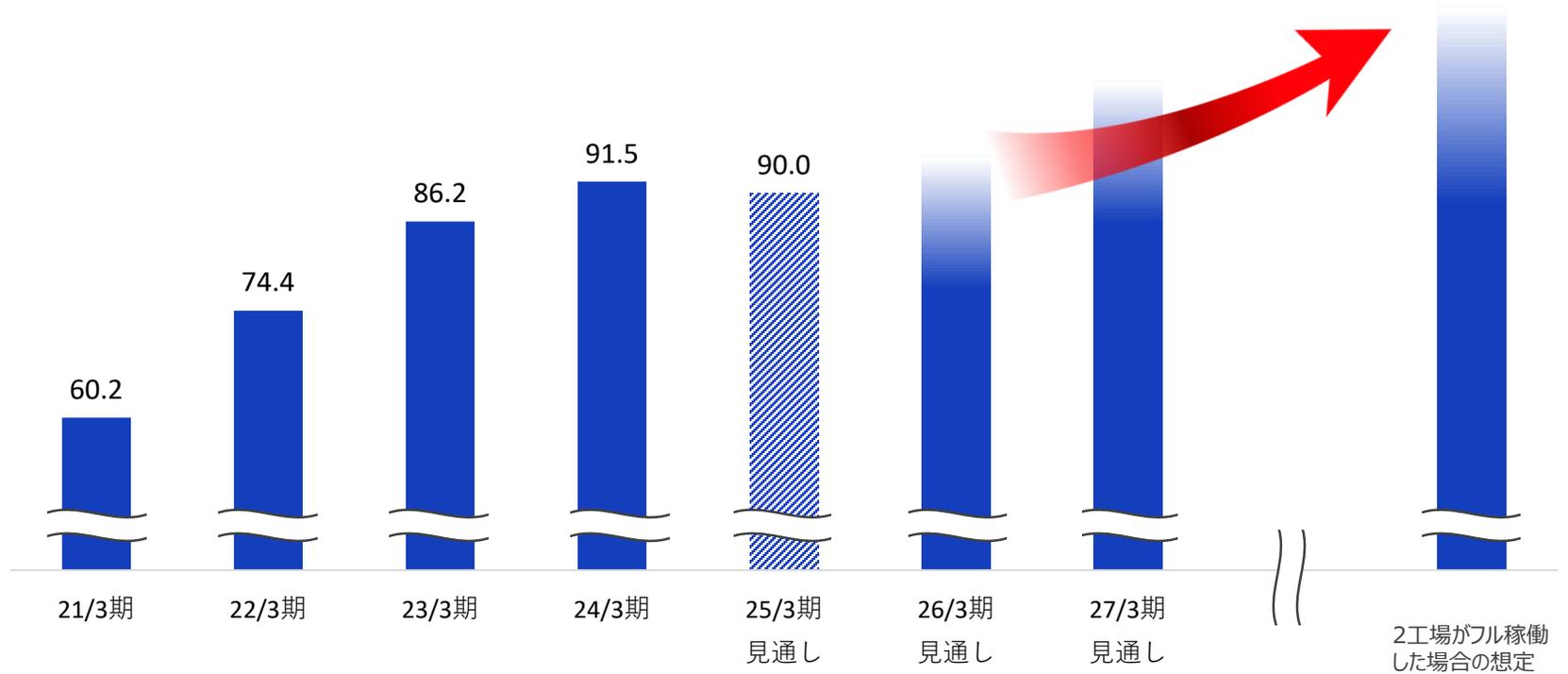
核酸医薬品の製造・精製・分析基盤技術の開発：<https://www.dna-cmc.jp/>

- BRC新棟(D棟)は26/3期 1月頃を目途に垂直立ち上げ。減価償却費負担は実質なく、稼働率にかかわらず、損益面へは早々に貢献の公算
- 機材新棟(FP-4)は26/3期秋に稼働予定。ただし、設備フル稼働は2027/3期以降を想定

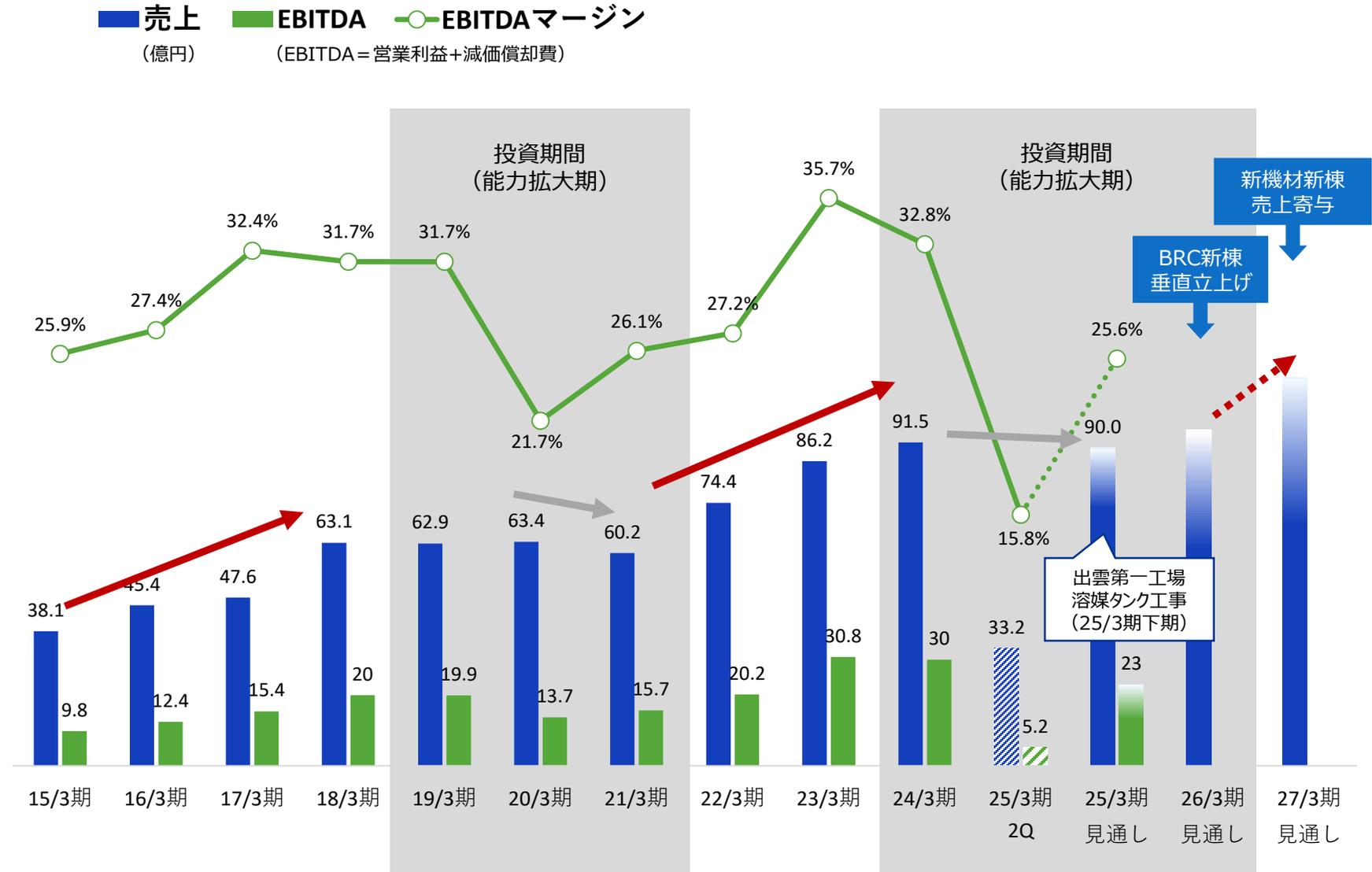
売上高 中期見通し

(億円)

BRC新棟、機材新棟により、生産能力/生産効率は20-30%程度の引上げ効果発現を想定

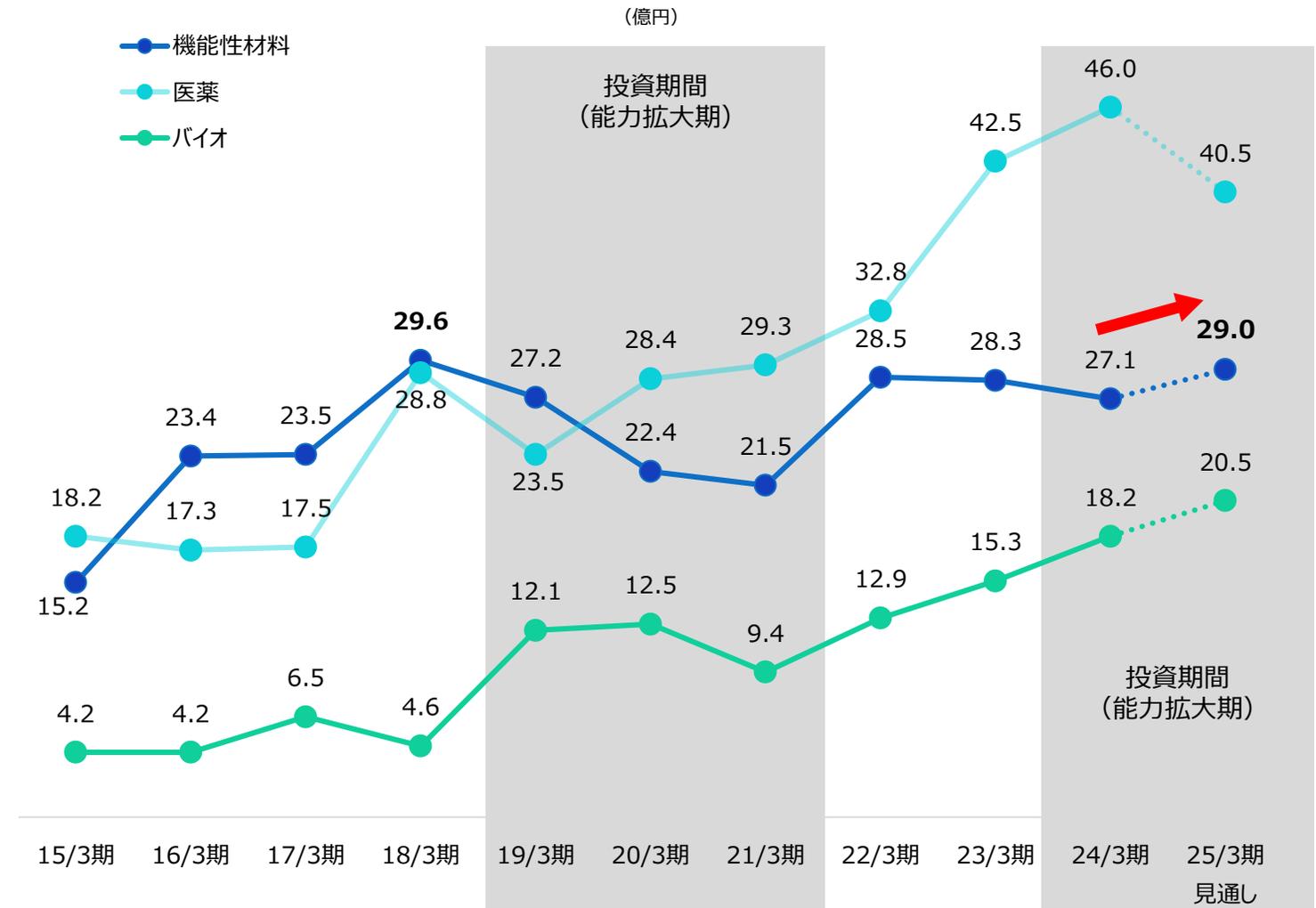


- 2026/3期までは生産能力拡大に重点を置いた「能力拡大期」との位置づけ。当社は歴史的に能力拡大期と投資収穫期が交互に発生する傾向
- 今期はこれに加え、前期好調の医薬分野の反動減や工場の溶媒タンク工事などの一時的なイベントも発生。事業環境の追い風はあるものの、業績面では端境期となる公算否めず



- 能力拡大期において、前期低迷していた機材分野の回復傾向が顕著。2Q時点での通期見通し進捗率は5割超え。過去最高売上上の更新も視野に
- 一方、医薬分野は直近で急増した受注の一巡減が影響か。足元は能力拡大と受注一巡がダブルパンチの状況

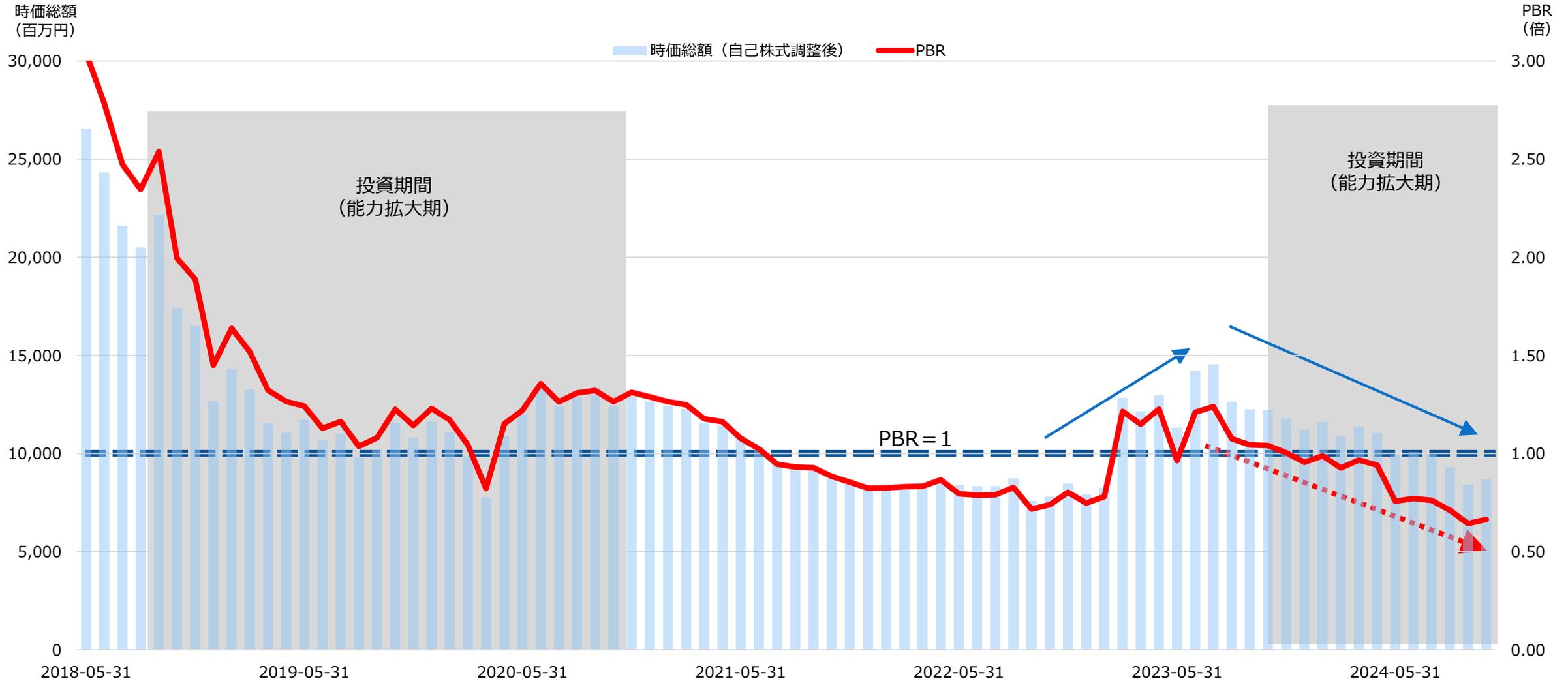
分野別売上高の推移



4. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて

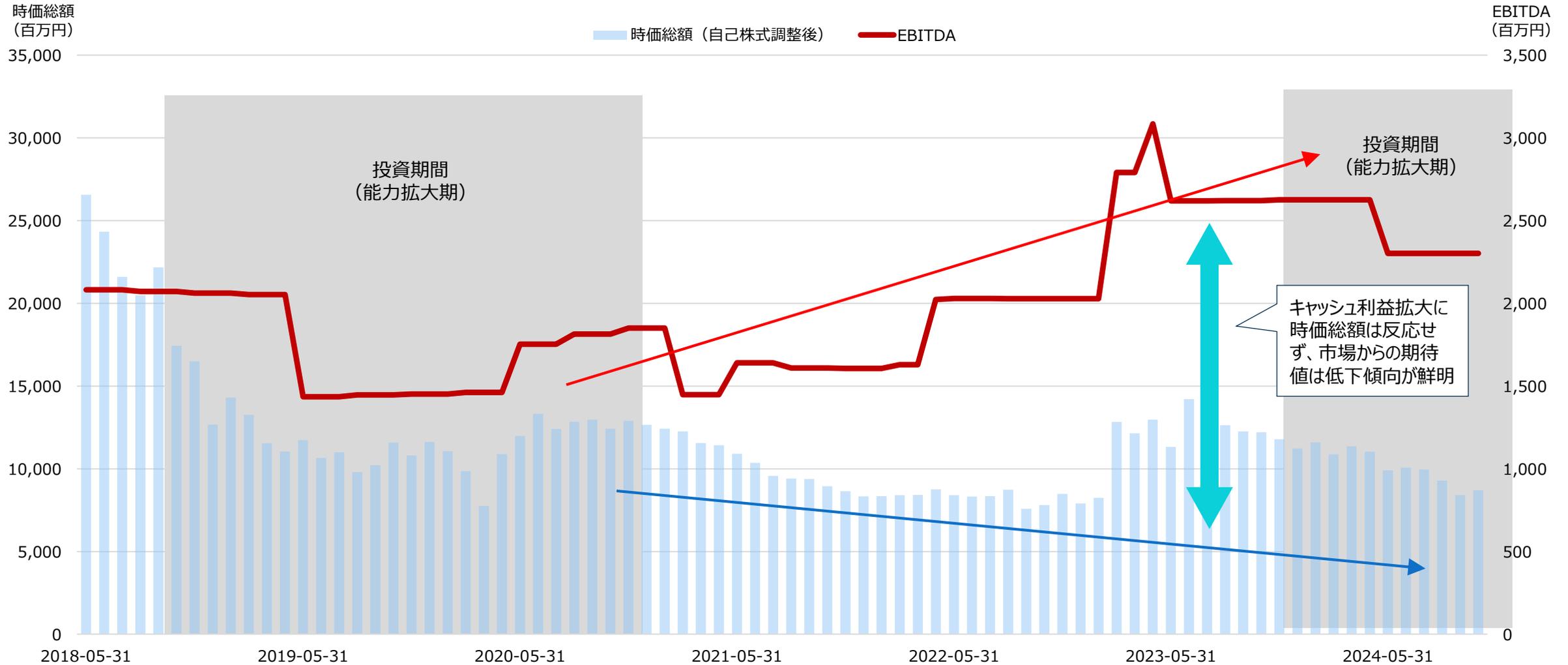
株式時価総額とPBR

- 時価総額：能力拡大期は業績躍り場となるため、概して低下する傾向。直近も過去最低水準間近
- PBR：ただし、PBRは1倍以下となり、過去最低を更新。ROE（24/3期：12%）が株主資本コストを下回っている公算大



株式時価総額と利益

- 利益は低下傾向ながら、過去よりも水準は上昇。しかし、時価総額はボトム圏にあり、市場からの期待値が大きく低下している構図
- 市場との対話を進め、株主資本コストの引下げ、期待値の引上げを強化



成長シナリオの提示

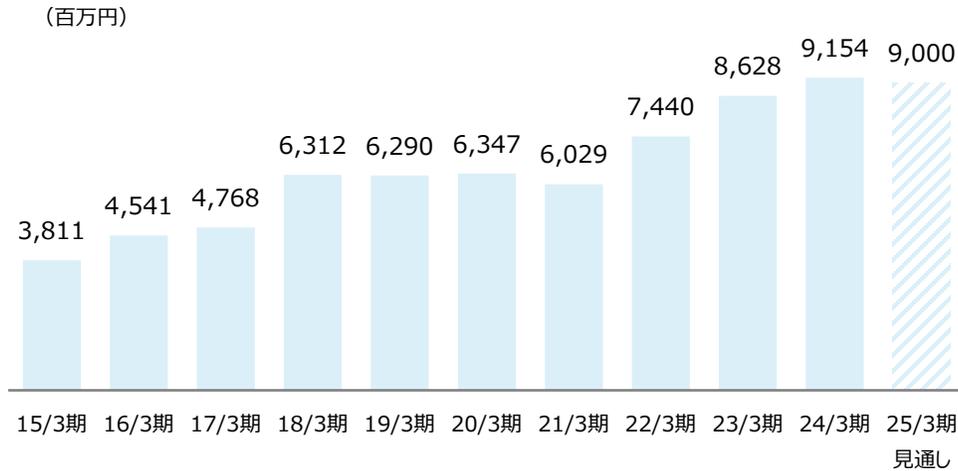
- 将来的に当社が目指す姿の提示
- 中長期経営計画の策定（2025/3期決算と同時に発表を計画）
 - ✓ 当社の強みをより活かす経営ヘシフト
 - ✓ 人財・設備・研究開発の各投資戦略
 - ✓ 資産の有効活用を含むキャピタルマネジメント計画 など

株主資本コストの引下げ

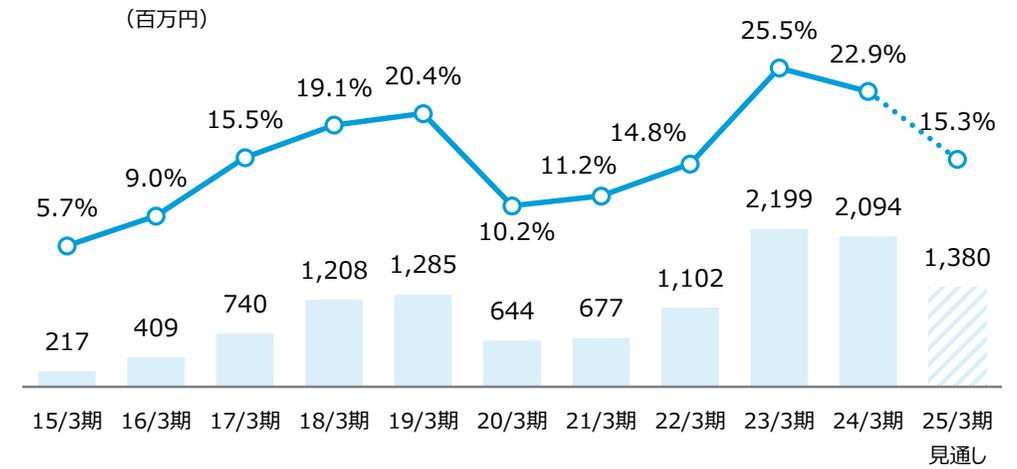
- 投資家とのコミュニケーション強化
 - ✓ 外部からの収益予測可能性を高める開示の強化
- 四半期別業績ボラティリティ抑制施策の検討

5. Appendix

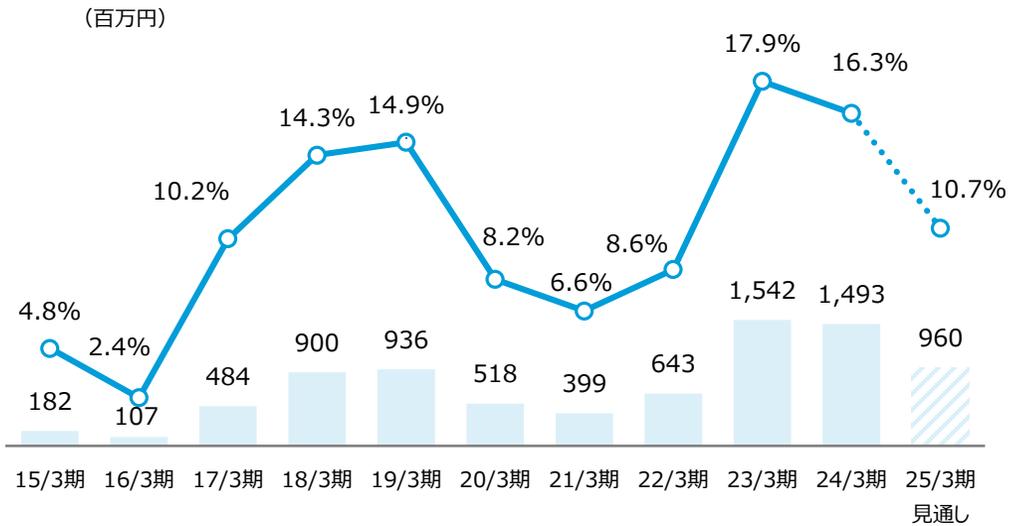
売上高



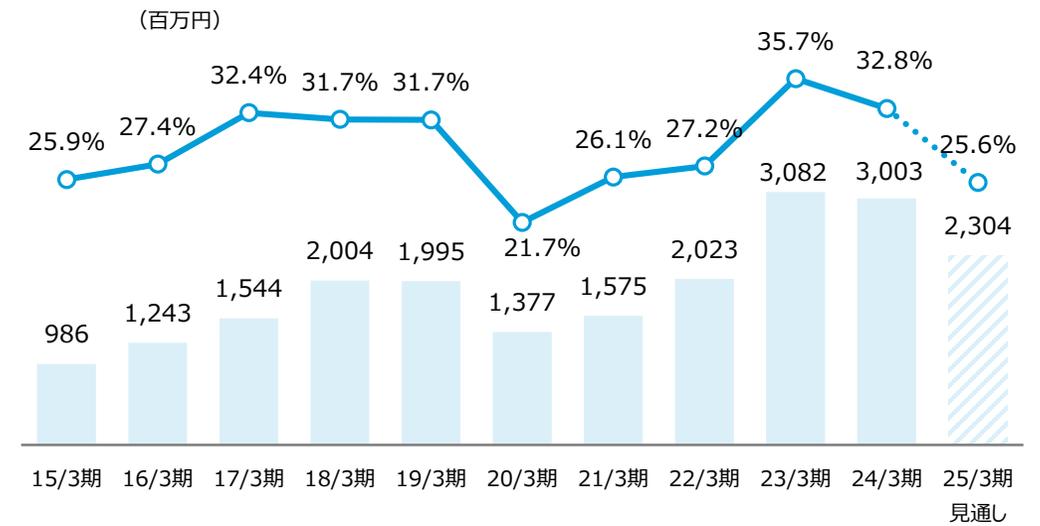
経常利益・経常利益率



当期純利益・当期純利益率



EBITDA・EBITDAマージン



EBITDA = 営業利益 + 減価償却費で算出

< 見通しに関する注意事項 >

当資料に記載されている内容は、いくつかの前提に基づいたものであり、将来の計画数値や施策の実現を確約したり保証したりするものではありません。

問い合わせ先 経営企画部 IR担当 078-955-9900 (代表) knc-ir@kncweb.co.jp