



神戸天然物化学株式会社

**2024年3月期
決算補足説明資料**

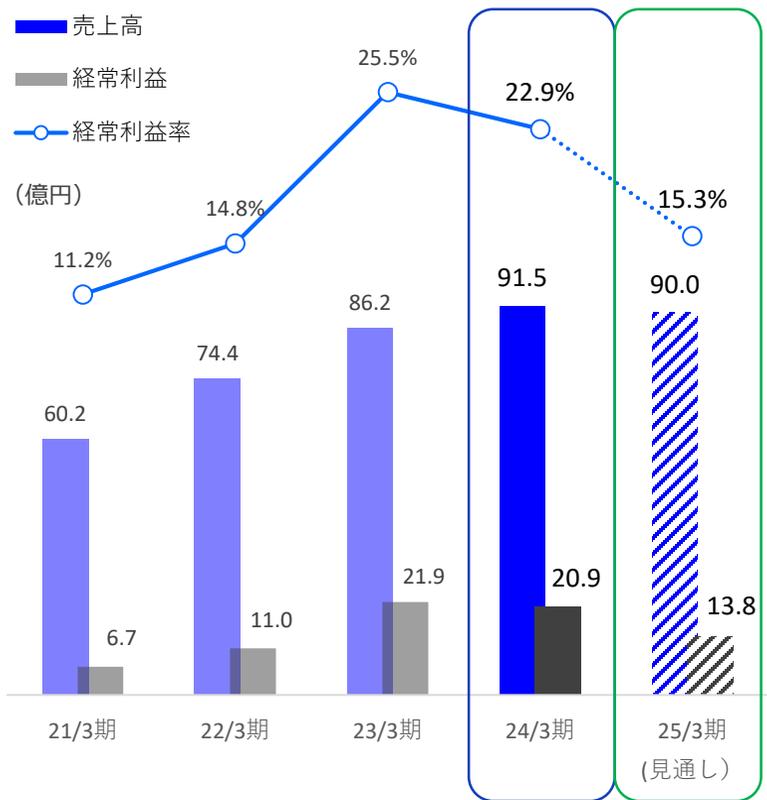
証券コード：6568

2024年05月13日



エグゼクティブサマリー

- 2024/3期の売上高は前年比6.1%増で過去最高を連続更新。一方、経常利益は、成長に向けての先行費用負担などが重石となり、前年比△4.7%の減少
- 2025/3期の売上高は前年比△1.7%の僅かながら、4期ぶりの減少を見込む。概して外部需要は好調ではあるものの期中の改修工事が受注面のブレーキに。損益面でも先行投資負担の増加が収益を圧迫。34%の経常減益を見込む



2024/3期 実績

2025/3期 見通し

売上高
91.5億円
前期比+5.2億円、+6.1%

売上高
90.0億円
前期比△1.5億円、△1.7%

経常利益
20.9億円
前期比△1.0億円、△4.7%

経常利益
13.8億円
前期比△7.1億円、△34.1%

経常利益率
22.9%
前期比△2.6pp

経常利益率
15.3%
前期比△7.6pp



1. 2024年3月期決算概要



- 売上・利益ともに期初見通しを超過達成。機材分野のディスプレイ関連は在庫調整が続き軟調も、半導体・医薬医療関連は需要好調を維持。さらにバイオ分野の量産ステージも想定以上で推移
- 前年比較では売上高が6.1%増で過去最高を連続更新。しかし、経常利益は製品構成差異の影響や固定費増が重石となり、前年比4.7%減少
- EBITDAマージンは33%と、高水準を持続

経営成績の推移

(百万円)	2022/3期	2023/3期	2024/3期		見通し差異	前年比較	
			期初見通し	実績		差異	変化率
売上高	7,440	8,628	8,960	9,154	+194	+526	+6.1%
機能材料分野	2,858	2,832	2,510	2,714	+204	△117	△4.1%
医薬分野	3,286	4,259	4,850	4,609	△240	+350	+8.2%
バイオ分野	1,295	1,536	1,600	1,829	+229	+293	+19.1%
営業利益	1,094	2,163	1,700	2,081	+381	△82	△3.8%
経常利益	1,102	2,199	1,700	2,094	+394	△104	△4.7%
経常利益率	14.8%	25.5%	19.0%	22.9%	+3.9pp	△2.6pp	-
当期純利益	643	1,542	1,180	1,493	+313	△49	△3.2%
EBITDA*	2,023	3,082	2,657	3,003	+346	△79	△2.6%
EBITDAマージン	27.2%	35.7%	29.7%	32.8%	+3.1pp	△2.9pp	-

* EBITDA = 営業利益 + 減価償却費で算出



四半期別経営成績

- 4Q発生の売上高は四半期ベースでの過去最高を更新。4Qに売上が集中する傾向に変化はないが、機材・バイオが前年比増収を確保。特に苦戦していた機材はようやく底打ちの兆し
- 利益面では、ほぼ横ばい水準を維持。前年比増収ながら、製品構成差異や固定費などのコスト増で重石に。それでも経常利益率は3割超と、4Qでしっかりと稼ぎ出す構図は継続

四半期別経営成績の推移

(百万円)	2022/3期				2023/3期				2024/3期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	975	1,866	1,556	3,041	1,222	1,503	2,037	3,864	1,779	1,593	1,812	3,969
機能材料	468	717	718	954	712	603	832	682	610	576	723	804
医薬	228	804	588	1,665	284	553	886	2,533	923	673	535	2,476
バイオ	278	344	250	421	224	346	317	647	244	343	553	688
営業利益	△46	269	250	621	79	342	459	1,282	404	223	222	1,230
経常利益	△45	273	252	623	81	363	466	1,287	408	227	228	1,230
経常利益率	△4.7%	14.6%	16.2%	20.5%	6.6%	24.2%	22.9%	33.3%	22.9%	14.3%	12.6%	31.0%
当期純利益	△104	189	168	389	51	256	320	914	286	154	154	897
EBITDA*	168	488	493	872	293	562	695	1,532	621	448	457	1,477
EBITDA マージン	17.3%	26.2%	31.7%	28.7%	24.0%	37.4%	34.1%	39.7%	34.9%	28.1%	25.2%	37.2%

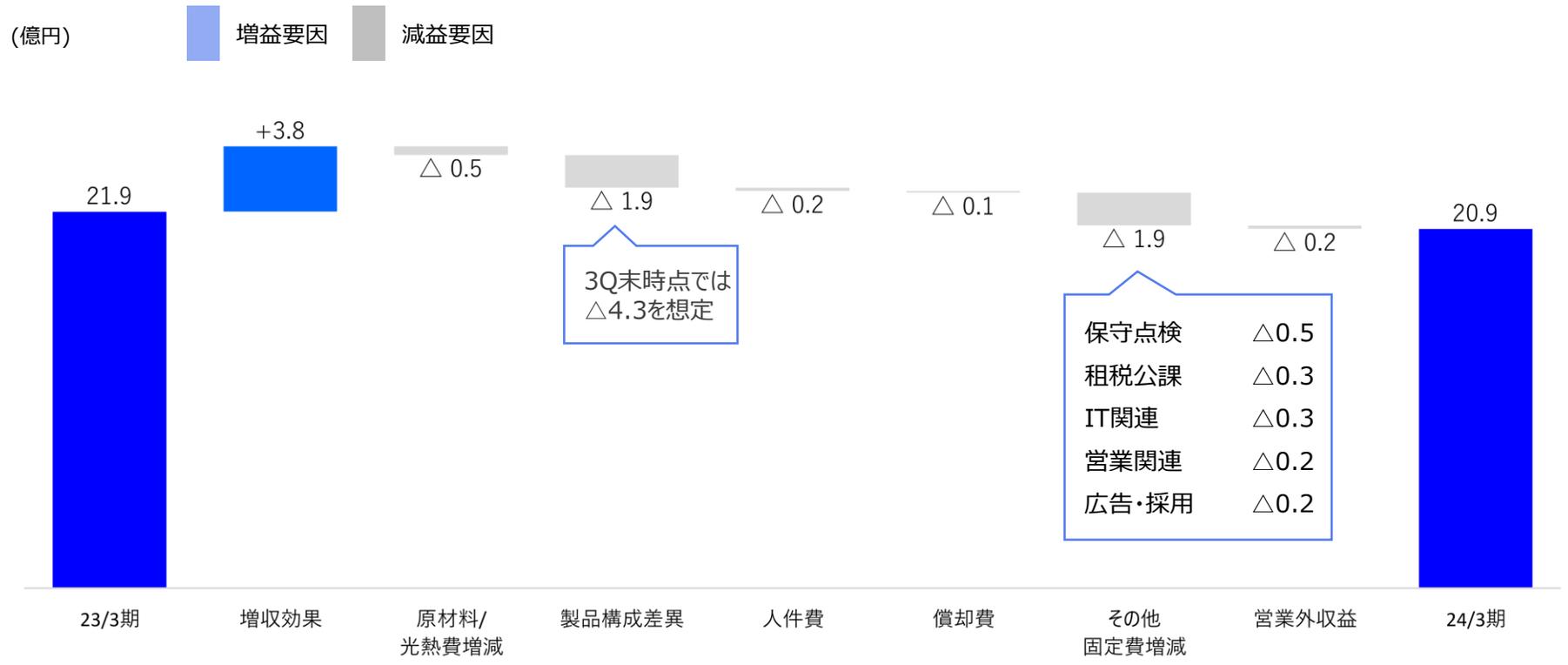
* EBITDA=営業利益+減価償却費で算出



経常利益 増減要因分析

- 前期比経常減益の主因は、製品構成の変化と固定費の増加。量産ステージの売上比率は上昇したものの、特に利益率の高い製品の納品一巡が影響
- それでも利益想定を超過達成できたのは、製品構成差異の影響が想定以下に留まったため。量産ステージ拡大による下支えが奏功した。また固定費の増加は、高水準の設備稼働率が継続する中、操業トラブル抑制や中長期的な成長を見据えた先行費用と認識

2024年3月期 経常利益の増減要因

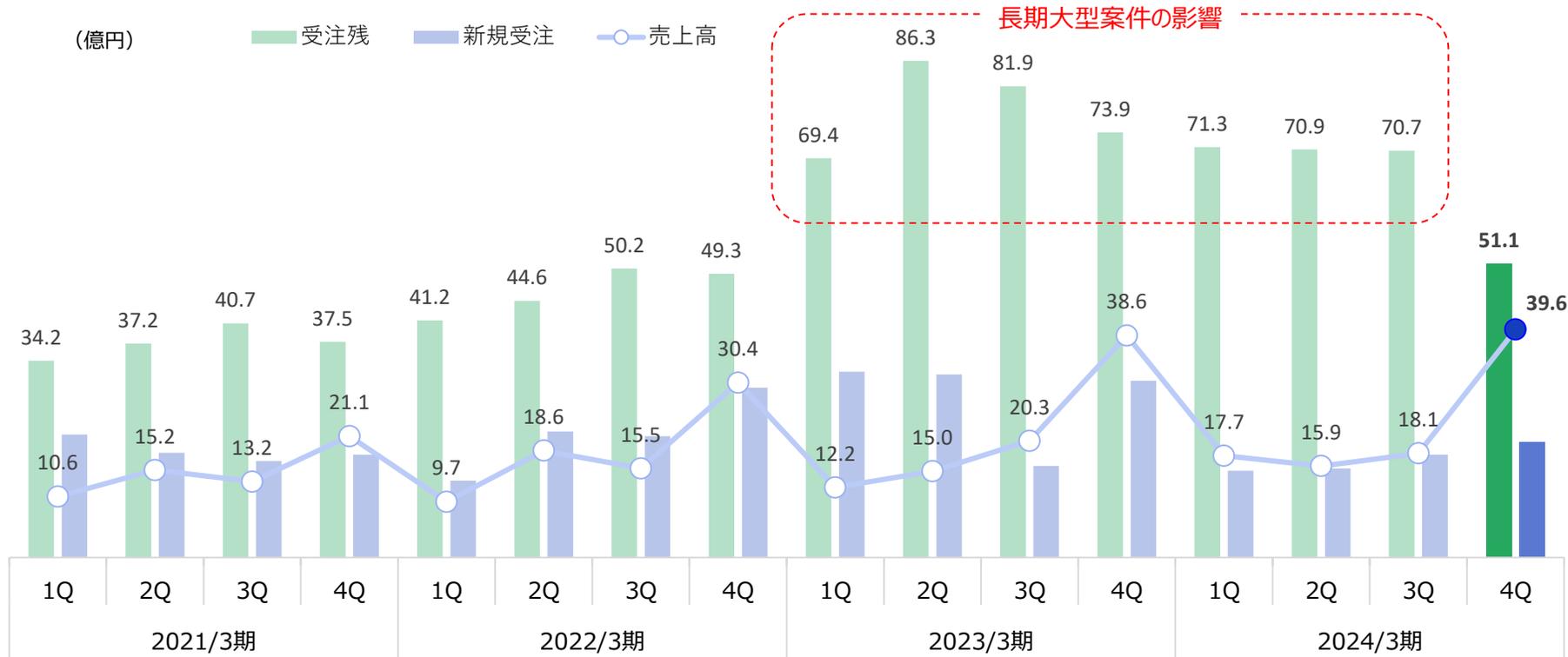




受注残と売上推移

- 2024/3期4Qの受注残は51億円に減少。直近2期に受注残として蓄積していた長期大型案件の消化が進捗し、そういった特殊案件発生前の水準に回帰
- 4Qの新規受注はほぼ横ばいの推移。今冬に予定される設備の大型改修工事を控え、一時的に受注が抑制。改修工事では生産効率改善、品質向上を狙う。受注高は改修工事を目途に増加を想定

新規受注、受注残と売上高の推移



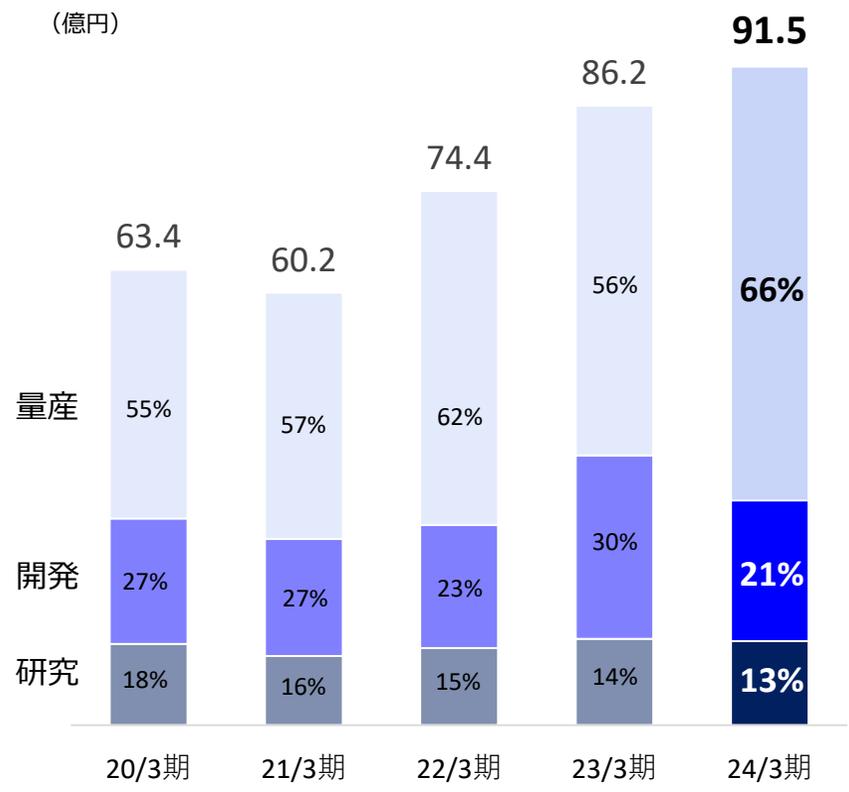
※顧客から提示されたフォーキャスト等は含まず



需要別ステージ別売上状況

- 量産ステージ売上比率は過去最高の66%に到達。一方、次なる成長の布石となる開発ステージのウエイトはやや低下。特に、量産ステージの好調続くバイオ分野は前年比2割増収に迫る成長ピッチ
- 機能材料はディスプレイなど電子材料関連の在庫調整から前年比減収。ただし、医薬医療関連の好調に加え、半導体関連でも新規開発案件が貢献。医薬では一部開発ステージ案件で端境となり軟調

ステージ別売上比率



業況マトリックス (前年比)

	機材	医薬	バイオ
量産	在庫調整 継続 医薬関連 好調	低分子 大型案件好調	好調
開発	軟調	端境により軟調	堅調
研究	堅調	FTE* 需要堅調	堅調

*FTE : Full Time Equivalent。契約期間内での研究員専属対応



- 総資産は前期末比20%の拡大。設備投資の拡大や設備支払向けの現預金積み増しなどが影響。これらは利益の内部留保や借入増、BRC新棟に関する長期前受金などで調達
- なお、BRCに関しては税務上の益金発生に伴って未払法人税を（同時に繰延税金資産）を計上
- 自己資本比率は70%。借入増はあったものの、依然財務基盤は盤石

財政状態の推移

(百万円)	2022/3期	2023/3期	2024/3期	前期末差異
流動資産	6,347	7,459	8,558	+1,099
現預金	1,973	2,297	3,311	+1,014
売上債権	2,519	2,792	2,626	△165
棚卸資産	1,771	2,279	2,518	+238
固定資産	7,604	7,945	10,063	+2,117
建設仮勘定	218	8	1,345	+1,336
繰延税金資産	268	336	1,151	+815
総資産	13,951	15,404	18,621	+3,217
負債	3,376	3,659	5,534	+1,875
有利子負債	1,676	1,536	1,970	+433
未払金/未払税	827	1,059	1,699	+640
長期前受収益	12	9	923	+913
純資産	10,575	11,745	13,086	+1,341
負債純資産合計	13,951	15,404	18,621	+3,217

設備支払および納税に対応

設備投資額：23.6億円
BRC新棟：10.0億円
機材新棟：2.3億円

減価償却費：9.2億円

BRC新棟の繰延税金資産：8億円

新規借入：14.5億円

BRC新棟の長期前受収益：9.1億円

自己資本比率 70.3%

※長期前受収益の増加スキームはP25参照



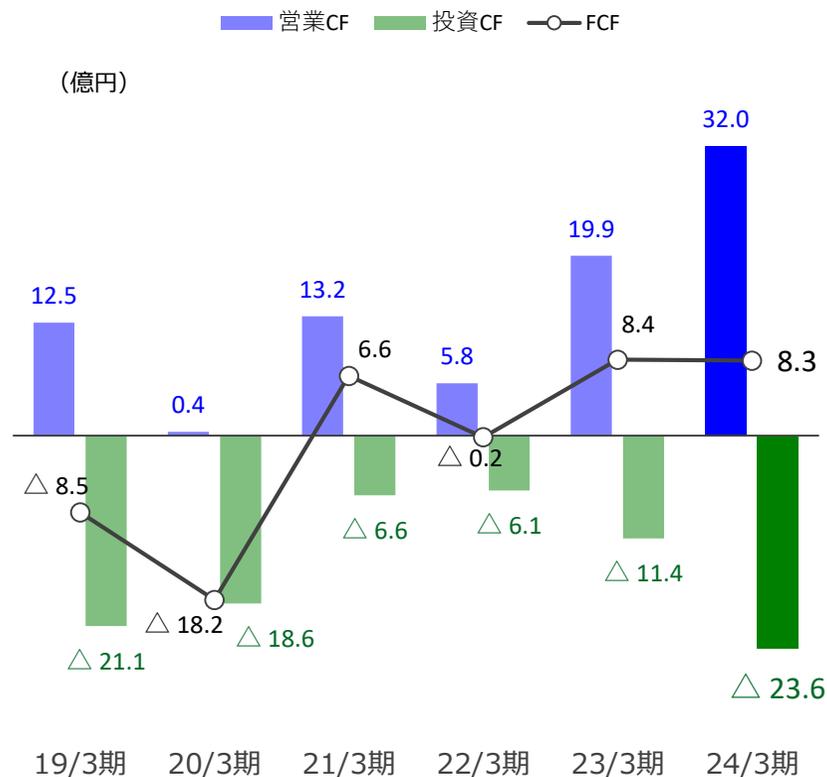
キャッシュフローの状況

- 営業CFは大幅に拡大。利益水準はほぼ横ばいながら、売上債権の回収などが進捗
- 設備投資拡大によって投資CFは倍増したものの、FCFは大幅黒字を継続
- なお、借入も増加。BRC新棟の益金に対する納税を控え、意識的に現預金残高を厚めに保持

キャッシュフロー推移

(百万円)	2022/3期	2023/3期	2024/3期	前年差異
営業CF	585	1,993	3,204	+1,210
投資CF	△613	△1,146	△ 2,369	△1,222
固定資産取得	△833	△1,169	△ 2,368	△1,198
FCF*	△28	847	835	△11
財務CF	39	△523	178	+702
借入金増減等	233	△139	433	+573
配当金の支払額	△193	△271	△ 254	+17
現金残高	1,973	2,297	3,311	+1,014

* FCF=営業CF+投資CF で算出





2. 2025年3月期通期見通し



- 売上高は90億円を想定。前年比1.7%の僅かながら、4期ぶりの減収を見込む。需要は好調ではあるものの、製造キャパ限界が重石になる見通し。能力増を狙った設備増設に伴う一部製造ライン停止期間の発生も、今期の売上を保守的に想定する理由の一つ
- 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

2025年3月期見通し

(百万円)	2022/3期	2023/3期	2024/3期	2025/3期 見通し	前年比較	
					差異	変化率
売上高	7,440	8,628	9,154	9,000	△154	△1.7%
機能材料分野	2,858	2,832	2,714	2,900	+185	+6.8%
医薬分野	3,286	4,259	4,609	4,050	△559	△12.1%
バイオ分野	1,295	1,536	1,829	2,050	+220	+12.0%
営業利益	1,094	2,163	2,081	1,380	△701	△33.7%
経常利益	1,102	2,199	2,094	1,380	△714	△34.1%
経常利益率	14.8%	25.5%	22.9%	15.3%	△7.6 pp	—
当期純利益	643	1,542	1,493	960	△533	△35.7%
EBITDA*	2,023	3,082	3,003	2,304	△699	△23.3%
EBITDAマージン*	27.2%	35.7%	32.8%	25.6%	△7.2 pp	—

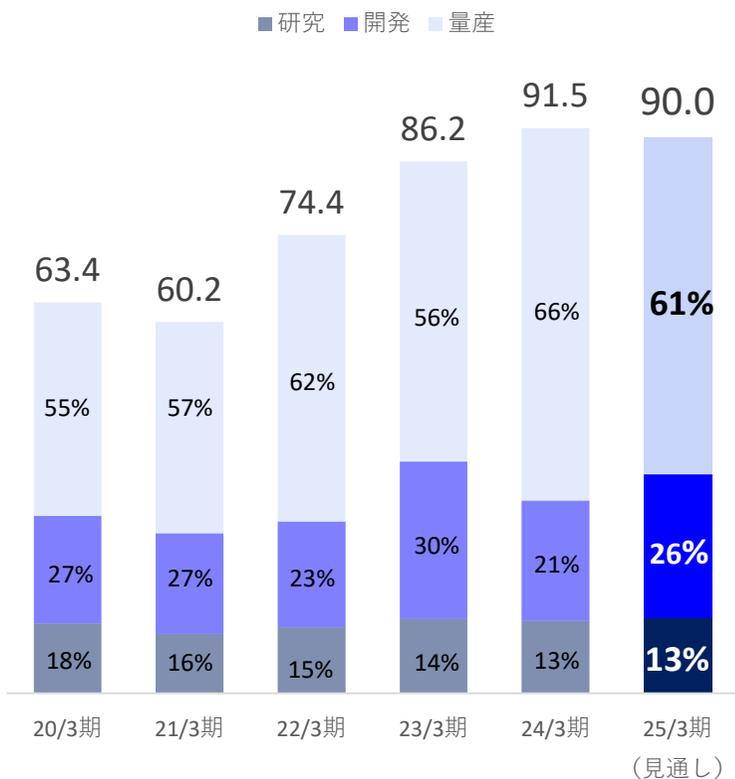
* EBITDA=営業利益+減価償却費で算出



上下期業績及びステージ別見通し

- ステージ別には、開発ステージ案件への注力もあり、量産ステージ売上比率は前年比5pp程度低下を想定。それでも60%は維持し、引続き量産ステージが稼ぎ出す構造は維持する見通し
- 機材分野の在庫調整も徐々に回復に向かう想定。医薬分野は低分子の大型案件が端境期であり、量産ステージの軟調を想定。バイオ分野は量産・開発ステージが好調を維持。

ステージ別売上比率



業況マトリックス (来期見通し)

	機材	医薬	バイオ
量産	在庫調整 徐々に回復 医薬関連 好調継続	低分子 大型案件 端境期	好調
開発	堅調	堅調	需要好調
研究	堅調	FTE* 需要堅調	堅調

*FTE : Full Time Equivalent. 契約期間内での研究員専属対応



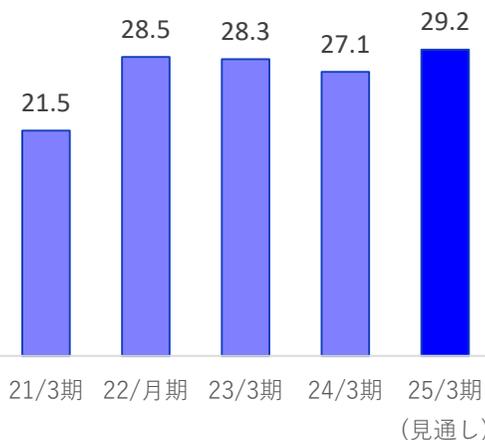
需要分野別業績見通し

- ボトムアウト傾向が見えてきた機材分野は、増収転換を想定。ディスプレイ関連材料の在庫調整進捗、半導体関連の開発案件引き合い堅調が牽引する見込み
- 医薬は一部の定常製品で分割販売を見込む。短期的には損益に影響があるものの、中長期的には影響はなく売上時期の均等化が進み、全社的な下期偏重傾向はやや緩和される見通し
- バイオ分野でも需要好調を背景に、急ピッチの増収基調に変化はない見通し

機能材料分野

売上 +1.8億円
対前年比 +6.8%

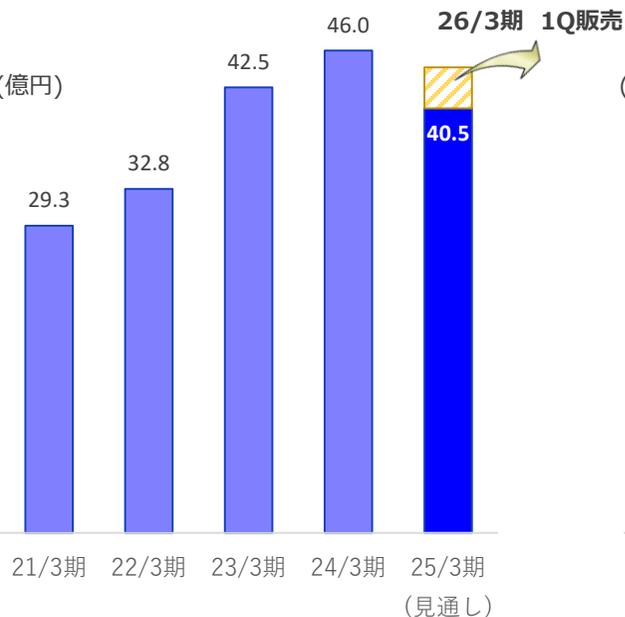
(億円)



医薬分野

売上 △5.5億円
対前年比 △12.1%

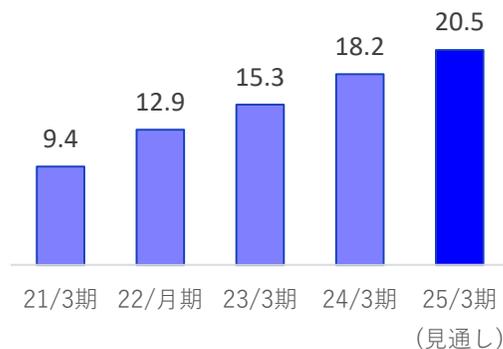
(億円)



バイオ分野

売上 +2.2億円
対前年比 +12.0%

(億円)

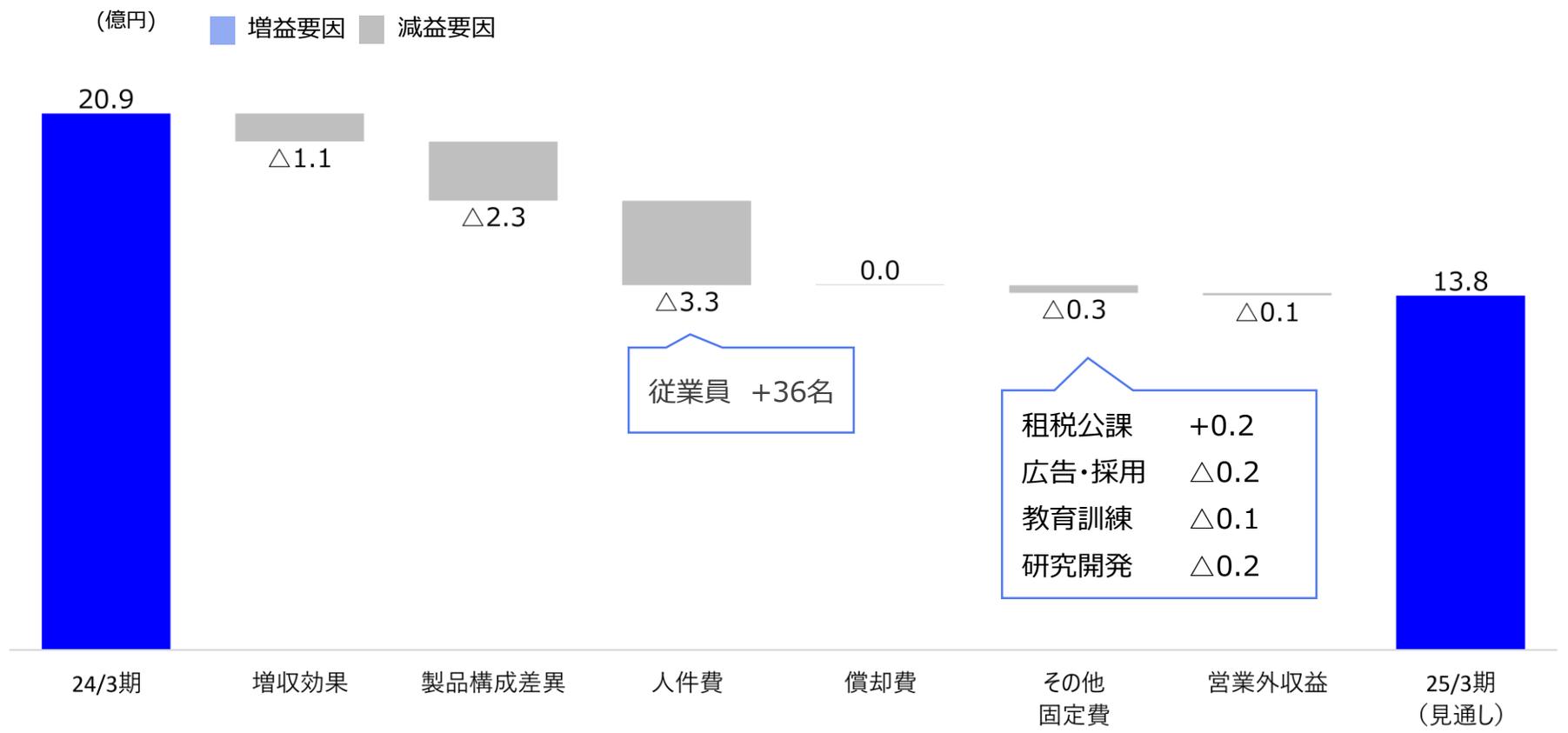




経常利益 想定増減要因分析

- 経常減益見通しの主因は人件費の上昇。今後の能力拡張への準備もあり、優秀な人材確保に注力する方針。コスト増とはなるが、持続的な成長には不可欠の「成長痛」と認識
- 大型案件一巡などによる製品構成差異も損益的には重石に。ただし、生産効率改善などを一層推進し、前期と同様、製品構成差異の影響抑制に向けて注力を継続

2025年3月期 経常利益増減要因分析



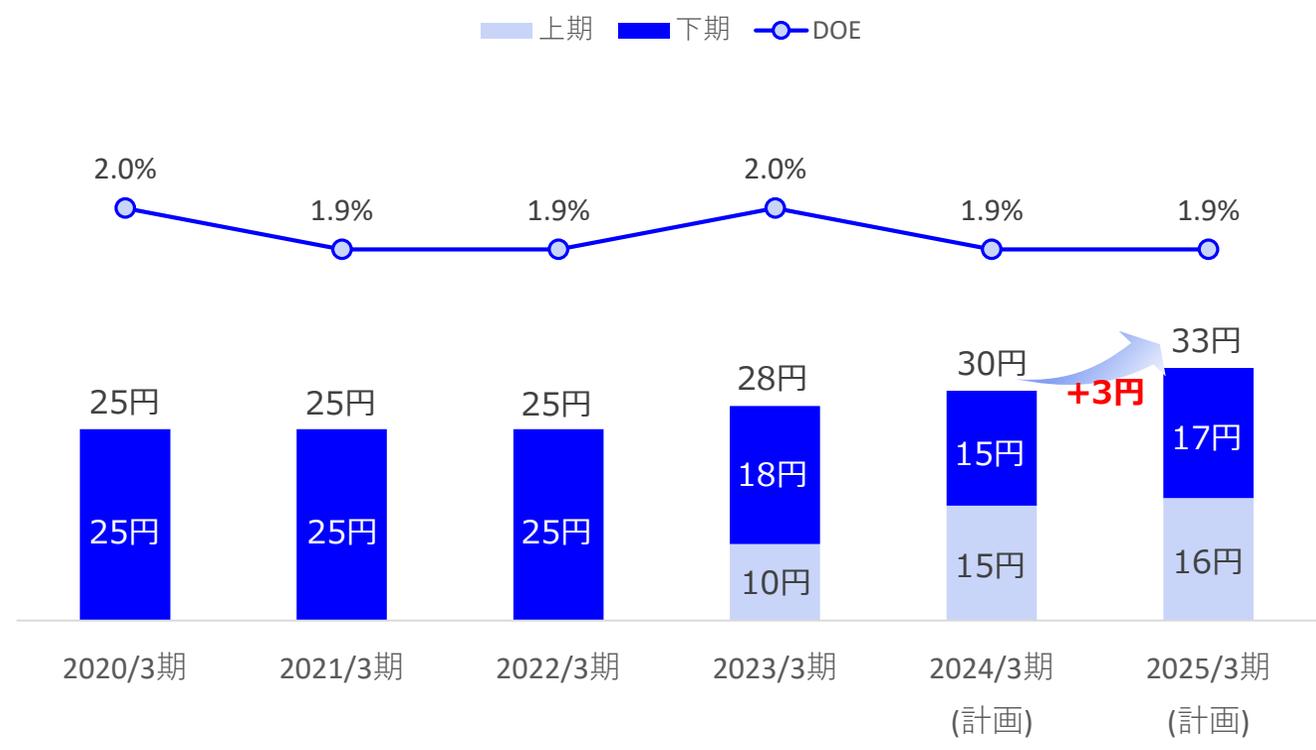


配当予想

- 2024/3期の配当は年30円を計画。微減益とはなったものの、配当の安定性を重視し（目安は当面DOE2%程度）、前年比2円増配
- 2025/3期は成長痛が足枷となるも、配当安定性を重視する姿勢に変化はなし。さらに3円増配とし、DOE1.9%に相当する年33円を計画

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





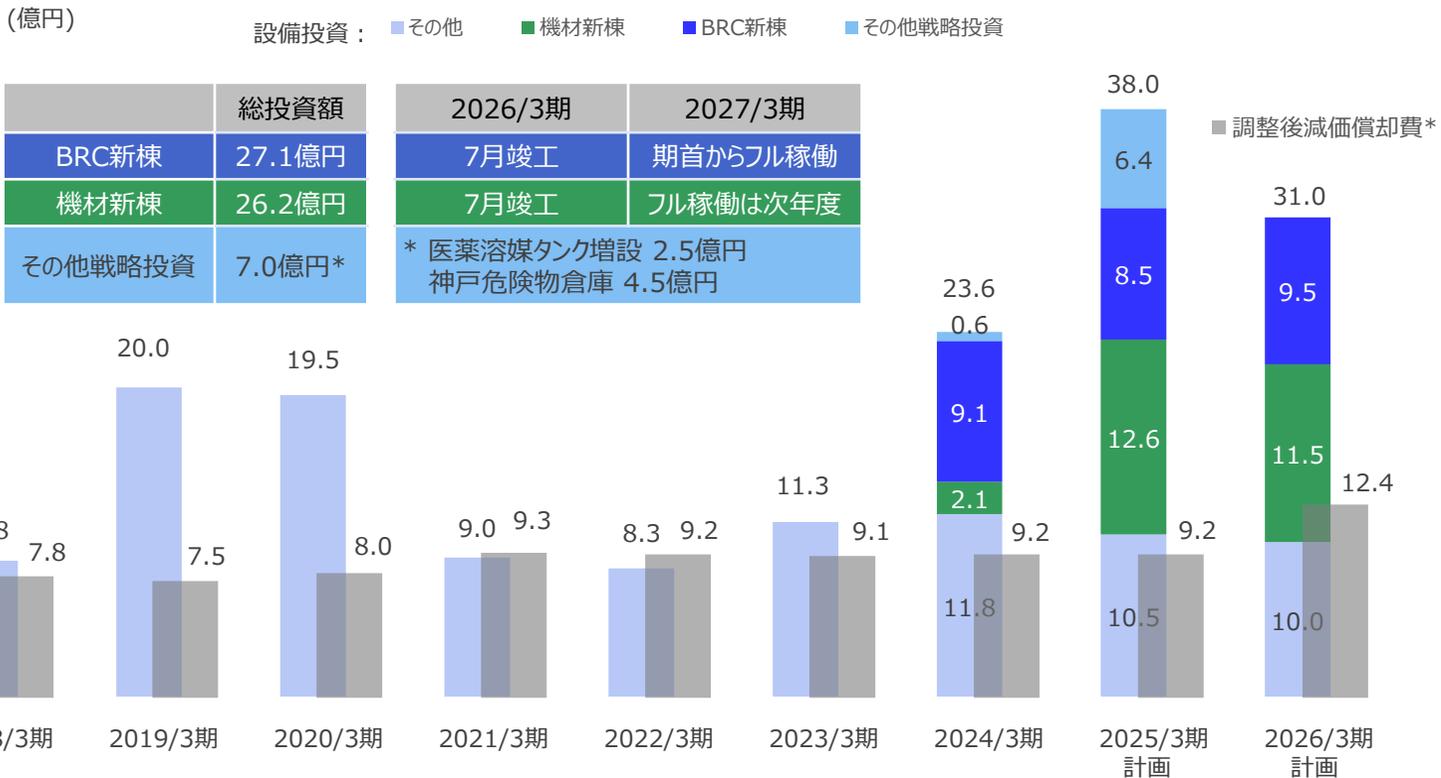
3. 事業の中期展望 ● キャパシティ増強と新たな成長分野への展開



設備投資計画

- 当期の新規設備投資は38億円を計画。前期からの3年間で総額90億円を想定するが、その4割強が今期に集中する見通し。これに伴い、減価償却負担は2026/3期下期より増加となる見込み
- 需要分野別には、機材分野で導入設備見直しなどにより、投資計画を若干引上げ。医薬分野では溶媒タンクの増設による実質的な能力拡張を計画。バイオではBRC新棟完工を急ぐ（償却負担は実質的に発生せず）

設備投資(CFベース)と減価償却費の推移



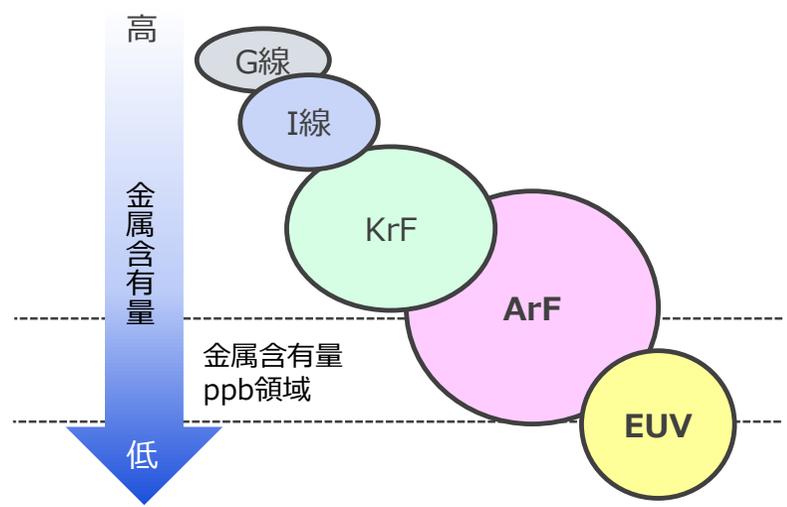
※2026/3期の原価償却予定についてBRC新棟（3.6億円）について調整して表記



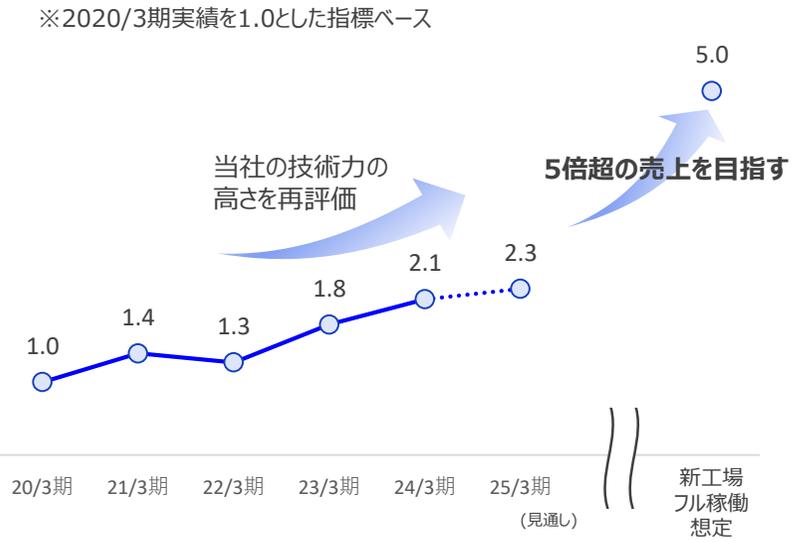
- **注力対象製品** : フォトレジスト
- **顧客ニーズ** : 半導体の微細加工化進捗に伴い、より重要性の増す材料における金属含有量の抑制
- **ターゲット** : 露光装置にArF、EUVが使用されるレジスト材料
- **当社の取組**
 - ✓ ICP-MSの早期導入による分析技術の確立
 - ✓ 品質管理棟、クリーンルーム完備工場の新設
- **当社の優位性**
 - ✓ 金属含有量をppbオーダーへの抑制
 - ✓ 同様の技術を有する受託企業は国内では極僅か

* ppb : parts per billion

露光別金属含有量許容度（概念図）



半導体関連材料売上推移





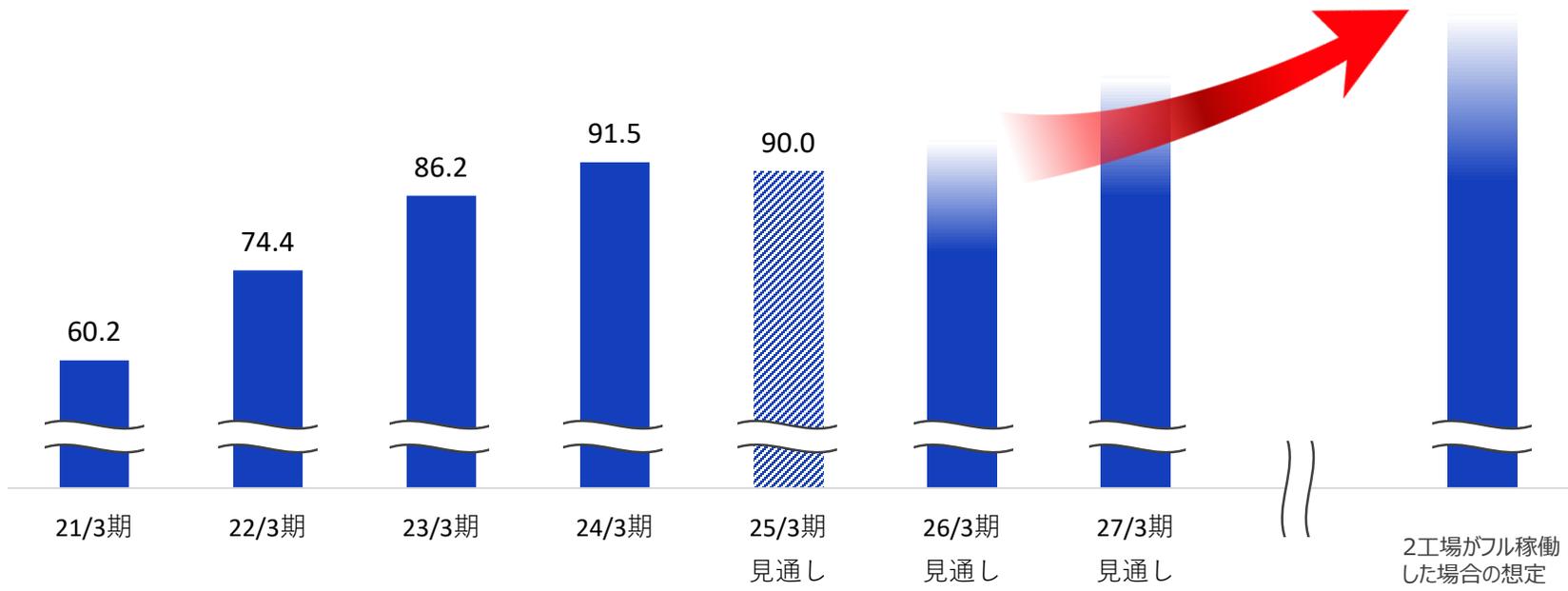
売上高 中期見通し

- 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、垂直立ち上げは計画しておらず、徐々にフル稼働状態への移行を想定

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





4. 資本コストと株価を意識した経営の実現

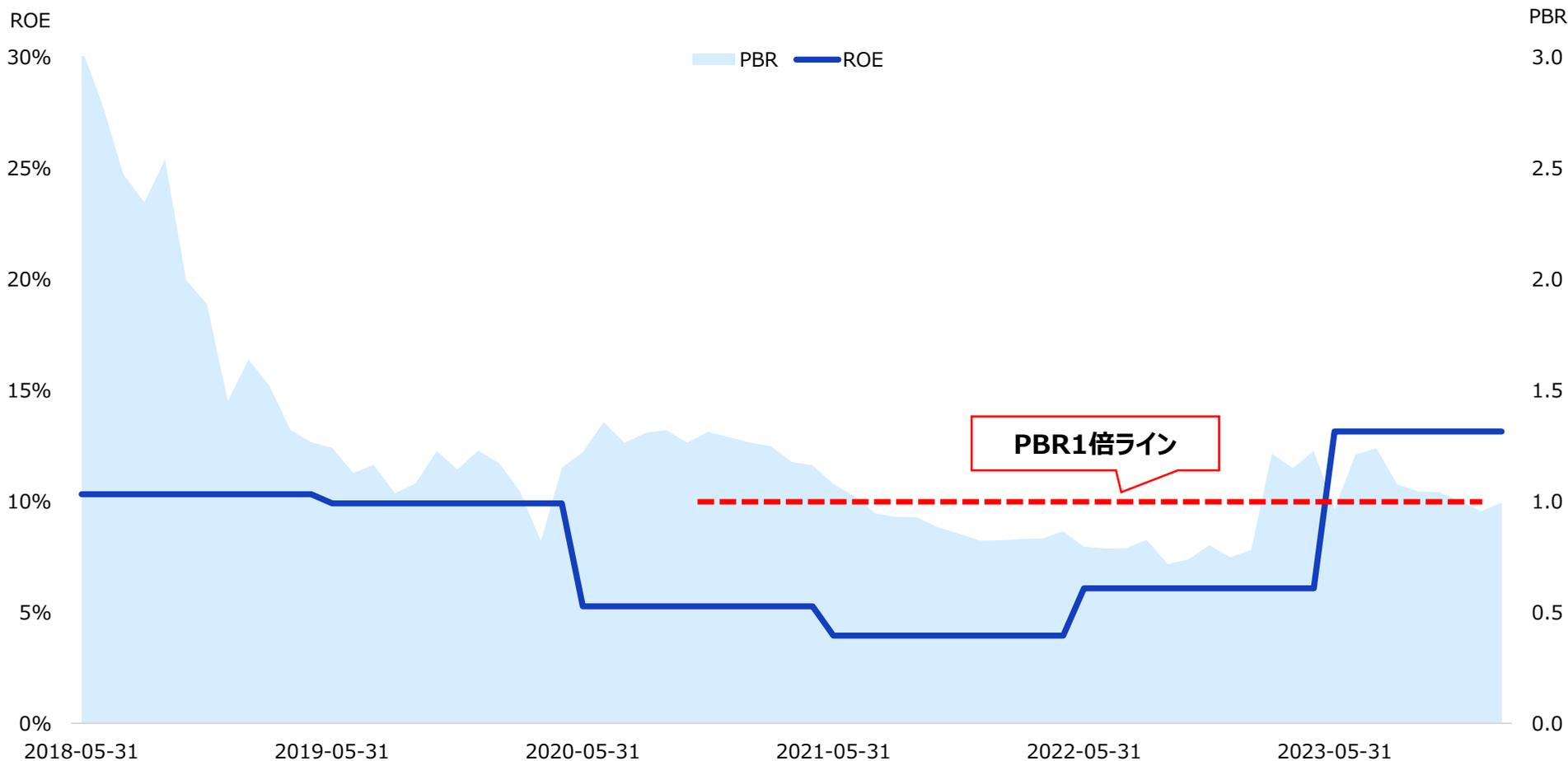


現状 認識

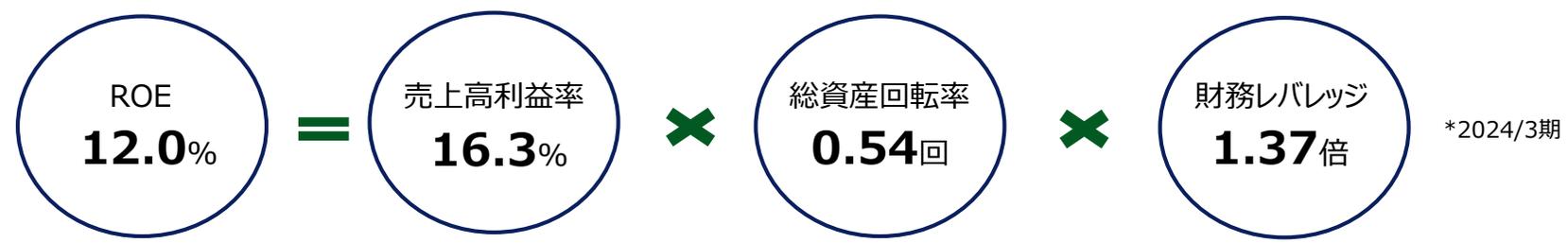
- ROEは上場来最高水準を達成。しかし、PBRはかつてに比べると改善はしたものの、依然として1倍前後で推移

今後の 取組み

- 成長戦略の着実な実行により、高ROE水準の維持継続に注力
- 同時に、高ROEの持続可能性を積極的に発信し、市場への認識浸透に注力



*ROE = PBR / 実績PER



- 売上高利益率： 引続き量産ステージ拡大に注力。付加価値の高い研究・開発案件も積極的に対応
- 総資産回転率： 装置産業として引上げ余地には限界あるも、量産ステージの比率引上げにより更なる効率改善は可能
- 財務レバレッジ： 自己資本比率の適正化を模索。成長限界の引上げに向けて、積極的な投資スタンスを継続

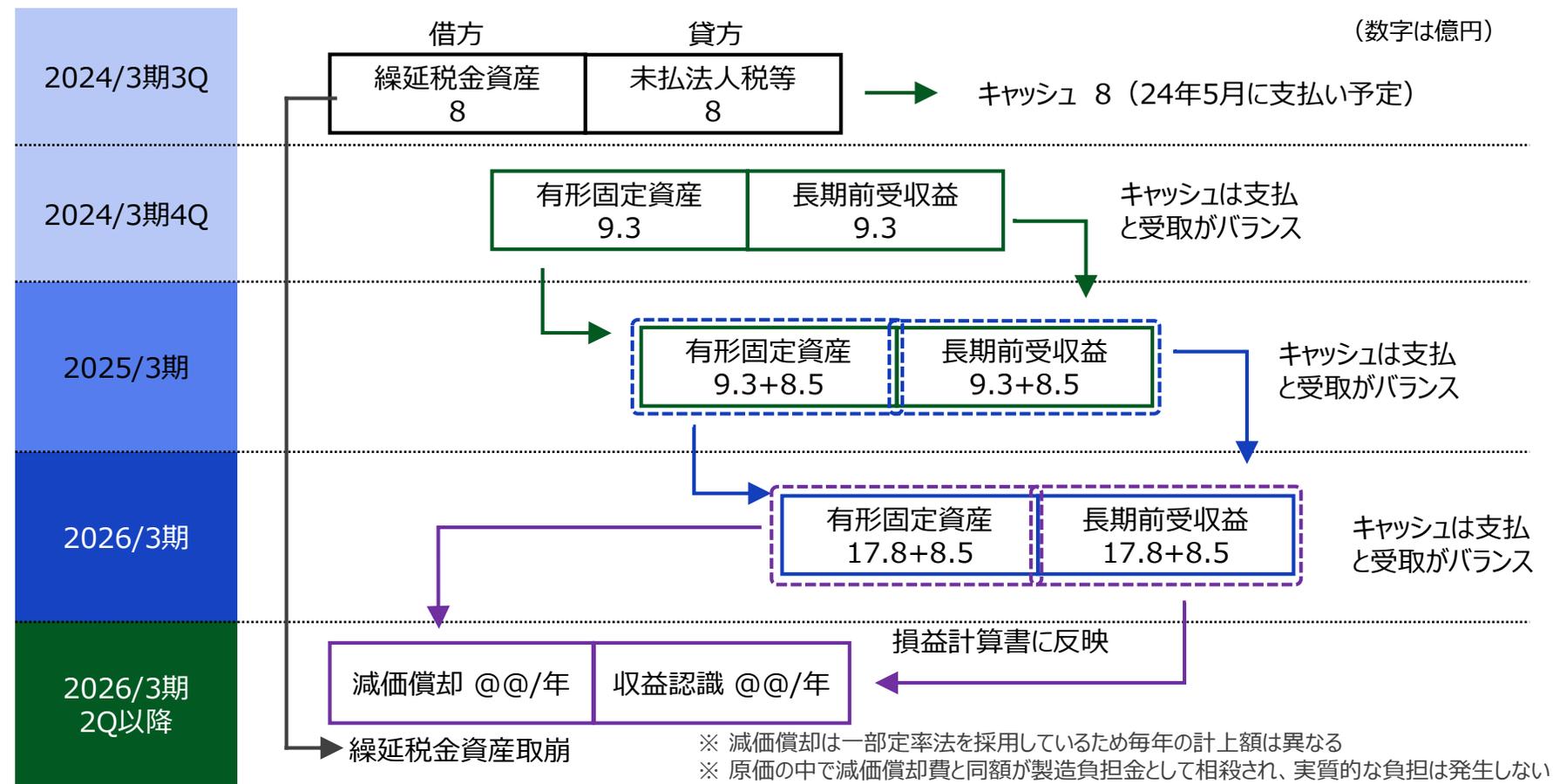


5. Appendix



バイオリサーチセンター（BRC）新棟投資関連の財務影響

- 当社所有の特定顧客専用工場として、顧客から建設費用の提供を受ける内容で契約済
- 建設費用は約26億円程度。支払いは3回に分けて発生
- 2024/3期3Qに顧客との契約締結に伴い、建設費用全額を益金として認識。課税対象となるため、3Qで一時的に租税公課（外形標準課税）が発生し、B/S・P/Lにも影響

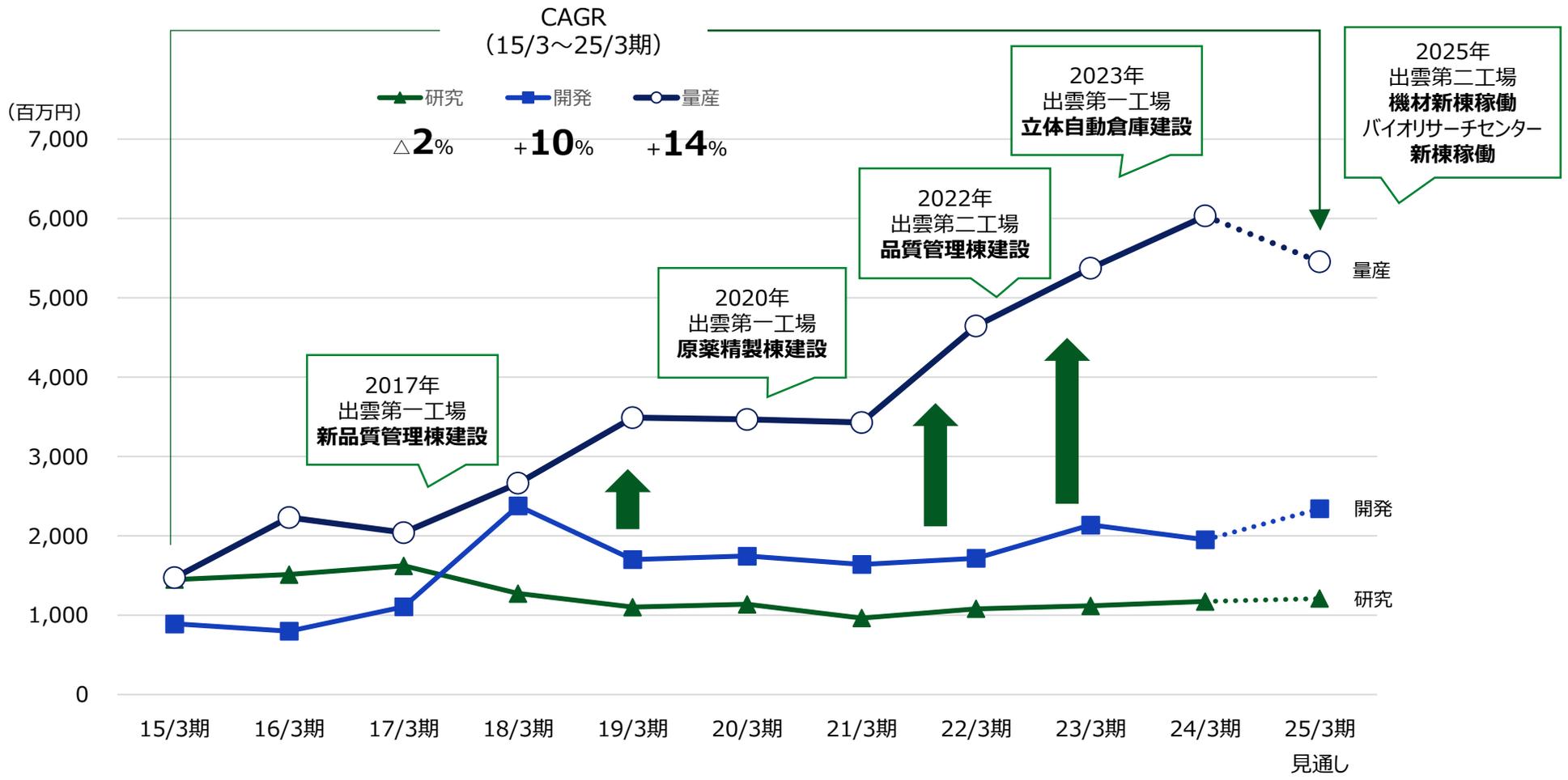


※ 減価償却は一部定率法を採用しているため毎年の計上額は異なる
 ※ 原価の中で減価償却費と同額が製造負担金として相殺され、実質的な負担は発生しない
 ※ 上記以外の新棟取得費用も発生見込みであり、その場合も同様に会計処理を実施する



ステージ別売上の長期推移

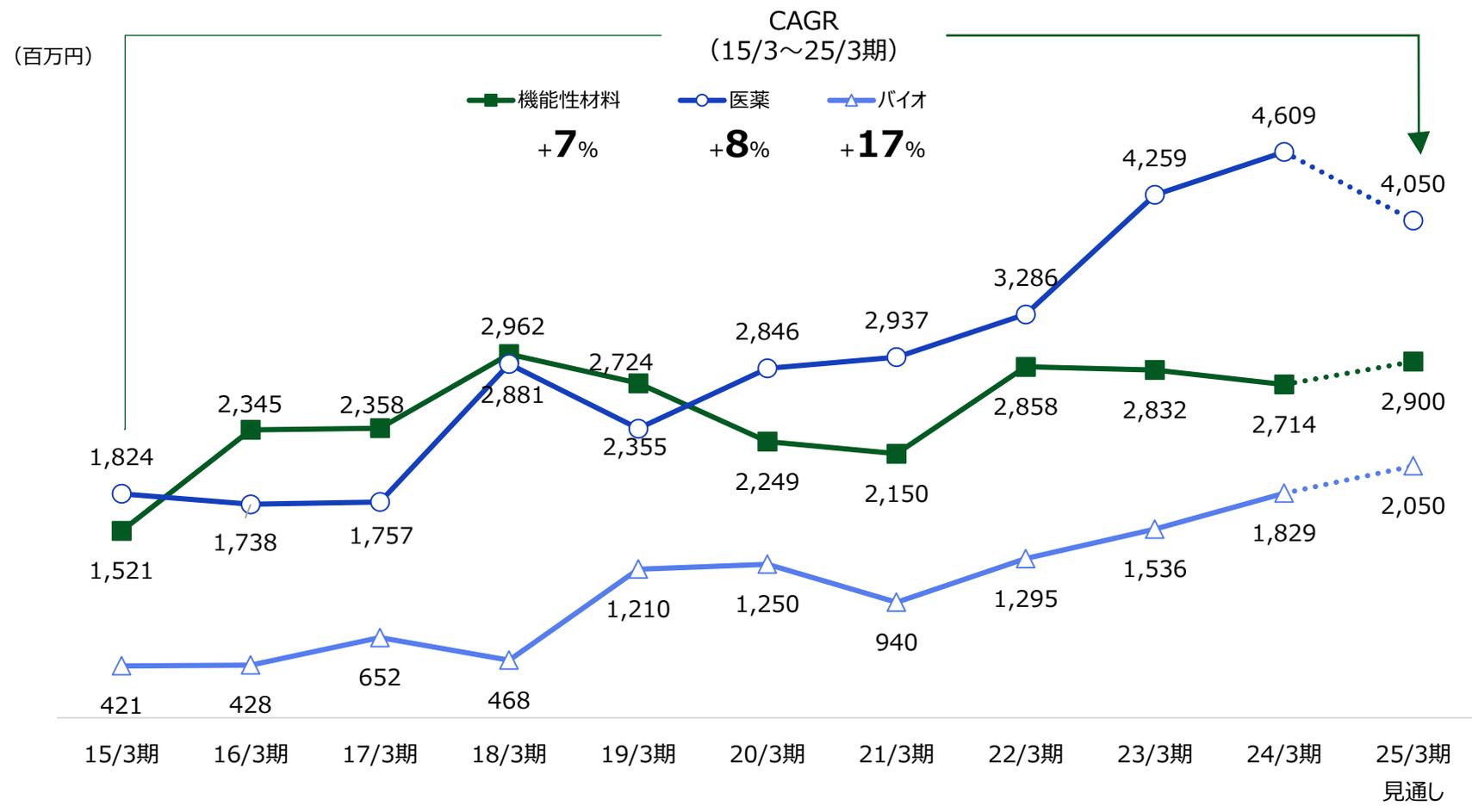
- 研究・開発の実績積上げが量産ビジネスに繋がる「ステージアップグロース」モデル
- 量産能力が成長限界となるため、大規模な投資の継続が成長には不可欠。「成長痛」は伴うが、持続的成長に向けて積極的な投資を継続





需要分野別売上上の長期推移

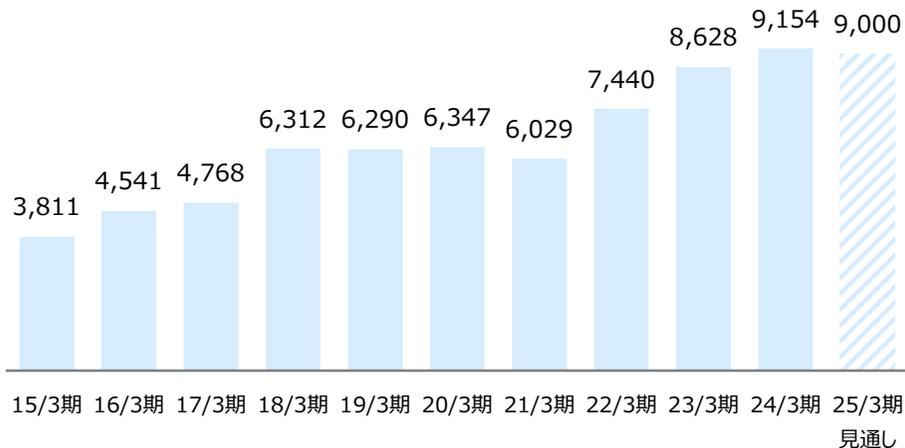
- 3分野とも好調な外部環境を追い風に、需要の取り込み、業容拡大を達成
- 量産ビジネスの基盤が強固になったことで、研究から量産までを一貫して受託できるビジネスモデルを構築。更なる需要拡大を図る体制に





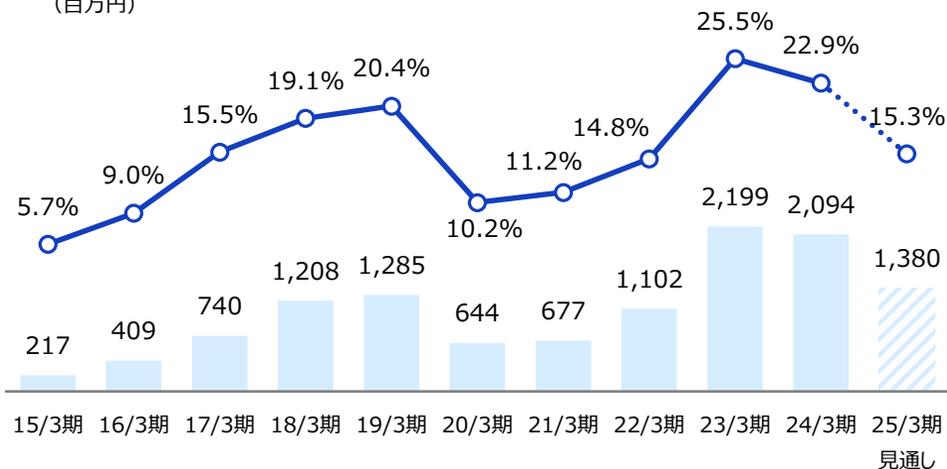
売上高

(百万円)



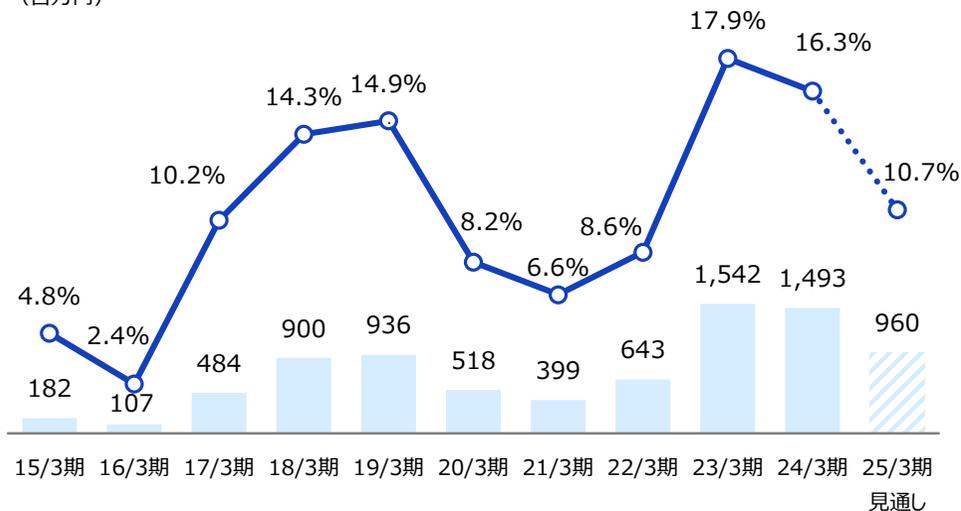
経常利益・経常利益率

(百万円)



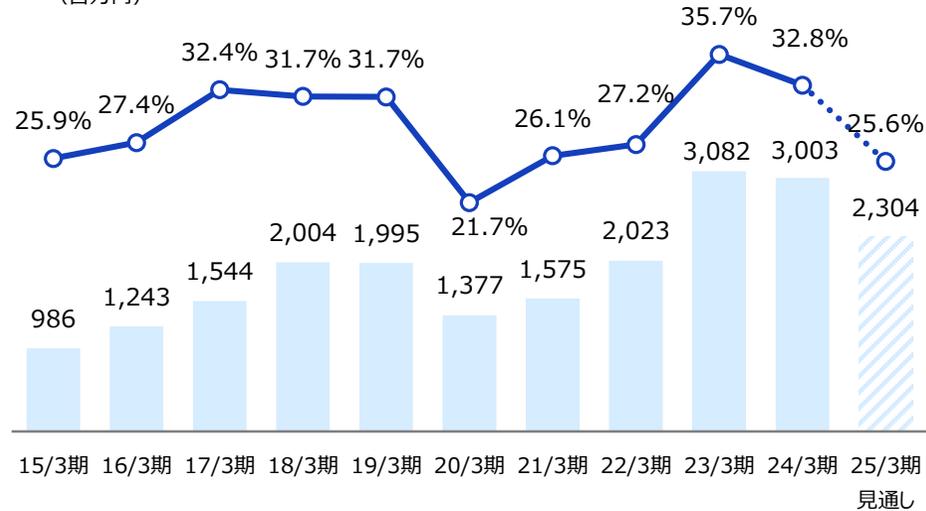
当期純利益・当期純利益率

(百万円)



EBITDA・EBITDAマージン

(百万円)



EBITDA = 営業利益 + 減価償却費で算出

*2016年3月期は連結財務諸表を作成しているが、比較可能性の観点から上記は全て単体の数値を記載



項目 (百万円)	2019/3期	2020/3期	2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期
売上高	6,290	6,347	6,029	7,440	8,628	9,154
経常利益	1,285	644	677	1,102	2,199	2,094
当期純利益	936	518	399	643	1,542	1,493
EBITDA*	1,995	1,377	1,575	2,023	3,082	3,003
売上高経常利益率	20.4%	10.2%	11.2%	14.8%	25.5%	22.9%
売上高当期純利益率	14.9%	8.2%	6.6%	8.6%	17.9%	16.3%
EBITDAマージン*	31.7%	21.7%	26.1%	27.2%	35.7%	32.8%
現金及び預金	3,072	1,476	1,962	1,973	2,297	3,311
有利子負債	978	1,428	1,443	1,676	1,536	1,970
純資産額	9,454	9,827	10,120	10,575	11,745	13,086
総資産額	12,002	12,770	12,780	13,951	15,404	18,621
自己資本比率	78.8%	77.0%	79.2%	75.8%	76.2%	70.3%
配当性向	20.6%	37.3%	48.5%	30.2%	14.0%	15.5%
役員・従業員数	270人	285人	293人	299人	300人	303人

*EBITDA = 営業利益 + 減価償却費で算出



- 1985年 ● 神戸市西区に神戸天然物化学株式会社設立
- 1988年 ● 岩岡工場開設（兵庫県神戸市）
- 1993年 ● 市川研究所開設（兵庫県神崎郡）
- 2001年 ● 出雲第一工場開設（島根県出雲市）
- 2002年 ● 神戸研究所開設（兵庫県神戸市）
- 2003年 ● 神戸工場開設（兵庫県神戸市）
- 2005年 ● KNCバイオリサーチセンター開設（兵庫県神戸市）
- 2007年 ● つくば大学内にKNC-筑波ラボラトリー開設（2012年閉鎖）
- 2009年 ● 出雲第二工場開設（島根県出雲市）
- 2013年 ● 出雲第一工場内に医薬品原薬精製・粉碎設備棟を建設
- 2014年 ● KNCバイオリサーチセンター内に培養新棟を建設
- 2015年 ● 出雲第一工場内にペプチド・核酸原薬工場棟を建設
- 2017年 ● 出雲第一工場内に新品質管理棟を建設
- 2018年 ● 東証マザーズ上場
- 2019年 ● 本社・神戸研究所開設・移転
- 2020年 ● 出雲第一工場内に原薬精製棟を建設
- 2022年 ● 東証グロース市場に移行
- 出雲第二工場品質管理棟を建設
- 2023年 ● 出雲第一工場立体自動倉庫（W-11）を建設



< 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