日本酸素ホールディングス株式会社

2027 年 3 月期 第 2 四半期決算テレフォンカンファレンス

2026 年 11 月 4 日

Nippon Sanso Holdings Corporation

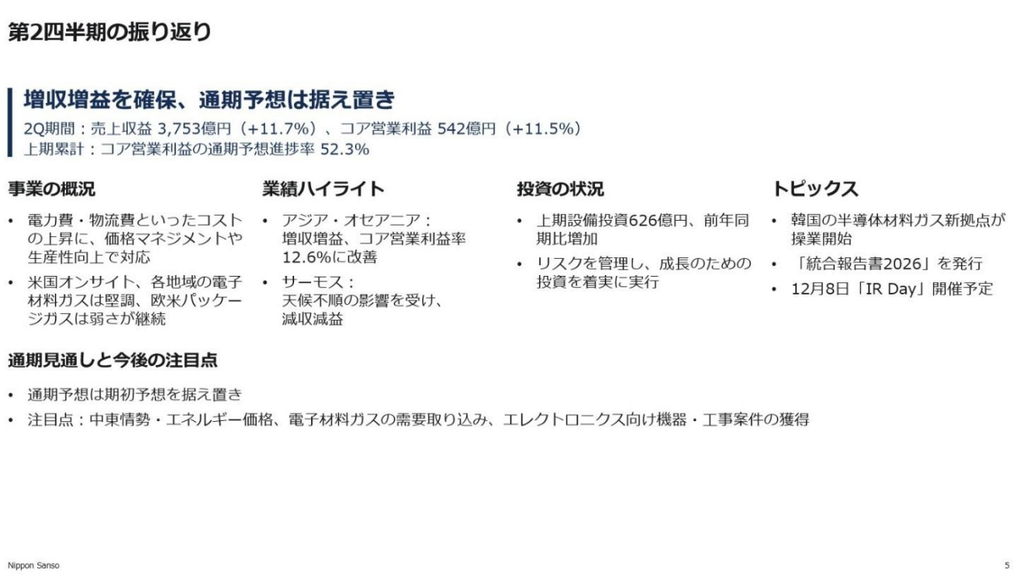
Q2 Financial Results Briefing for the Fiscal Year Ending March 2027 Telephone Conference

November 4, 2026

・ この説明会では同時通訳を実施いたしましたので、会議当日に配信した原文及び同時通訳者の音声を書き起こしておりますが、音声が不明瞭な箇所などは翻訳ツールを活用し、修正しております。

・ Simultaneous interpretation was provided at this briefing. The transcripts are based on the original Japanese audio and the simultaneous interpretation distributed on the day of the meeting; however, in cases where the audio was unclear, translation tools were used to supplement and make necessary revisions.

原文 Original Transcription	同時通訳文 Simultaneous interpreting Transcription
登壇	**Presentation**
石本：お時間になりましたので、日本酸素ホールディングス 2027 年 3 月期第 2 四半期の決算説明テレフォンカンファレンスを開始いたします。本日はお忙しいところご出席いただき、誠にありがとうございます。司会を務めます、財務・経理室 IR 部の石本です。どうぞよろしくお願いいたします。	**Ishimoto:** It is now time to begin the Nippon Sanso Holdings Corporation earnings call for the second quarter of FY2027. Thank you very much for taking time out of your busy schedules to join us today. My name is Ishimoto from the IR Department of the Group Finance and Accounting Office, and I will be your moderator today.
はじめに、開催にあたってのご案内です。今回のカンファレンス資料は、先ほど開示いたしました決算短信および決算電話会議補足資料です。ご参加の皆様におかれましては、お手元にご用意いただきますようお願いいたします。	Before we begin, I would like to make a few housekeeping announcements. Today's conference materials are the Summary of Financial Results and the Earnings Call Supplementary Materials, which were released earlier today. We kindly ask all participants to have these materials ready at hand.
次に、本日の主なスピーカーをご紹介いたします。代表取締役社長 CEO の渡邉、執行役員 財務・経理室長 兼 CFO の久保の 2 名です。また、常務執行役員 サステナビリティ統括室長兼 CSO の三木、執行役員 経営管理室長の澤、経理部長の吉田、IR 部長の梶山も同席しております。	Next, I would like to introduce our two main speakers today: Watanabe, Representative Director, President and CEO; and Kubo, Executive Officer, Head of the Group Finance and Accounting Office and CFO. Also in attendance are Miki, Senior Executive Officer, Head of the Group Sustainability Management Office and CSO; Sawa, Executive Officer, Head of the Group Business Management Office; Yoshida, General Manager of the Accounting Department; and Kajiyama, General Manager of the IR Department.
続いて、本日のプログラムです。まず、社長 CEO の渡邉、続いて CFO の久保より、第 2 四半期の業績内容について資料に沿ってご説明いたします。最後に、質疑応答の時間を設けております。	As for today's program, Watanabe, President and CEO, followed by Kubo, CFO, will explain the financial results for the second quarter based on the presentation materials. We will then open the floor for questions.
本日は Zoom の同時通訳機能を利用し、日本語と英語のバイリンガルで実施しております。	Today's conference is being conducted bilingually in Japanese and English using Zoom's simultaneous interpretation function.
それでは、渡邉社長、よろしくお願いいたします。	Now, I would like to hand the floor over to President Watanabe.
渡邉：皆様、こんにちは。日本酸素ホールディングスの渡邉でございます。	**Watanabe:** Hello, everyone. This is Watanabe from the Nippon Sanso Holdings Corporation.
本日はお忙しい中、当社の第 2 四半期決算電話会議にご参加いただき、大変ありがとうございます。	Thank you very much for joining our Q2 earnings conference call today despite your busy schedules.
それでは、こちらのスライドのポイントに沿って当社の事業の状況をお伝えし、その後、業績の詳細を CFO の久保よりご説明いたします。	Let me briefly walk you through the key points summarized on this slide regarding our business performance. Following my overview, our CFO, Mr. Kubo, will provide a detailed explanation of our financial results.



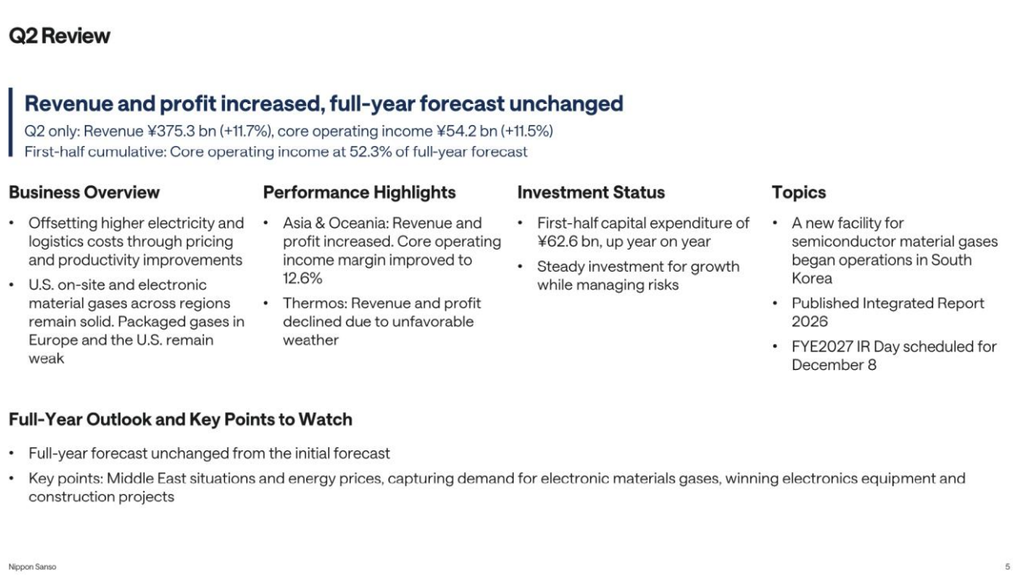
まず、決算の総括です。第 2 四半期単体、累計ともに、為替影響を除いても前年同期比で増収増益となりました。また、第 2 四半期累計の売上収益、コア営業利益は、いずれも為替影響を含めると計画を上回り、為替影響を除くと計画どおりの結果となりました。全体として、今回の決算は順調な結果だと受け止めております。

続いて、事業の概況です。その背景となる事業環境と当社の対応についてご説明いたします。当第 2 四半期は、中東情勢の影響もあり、多くの地域で電力費を中心に、物流費などの上昇が見られました。こうしたコスト上昇に対しては、価格マネジメントや生産性向上施策で対応しておりますが、一部では価格転嫁の遅れも生じており、お客様との交渉や追加施策を進めております。需要面では、欧米のパッケージガスなど、一部で弱さが続きました。

一方、米国のオンサイトや各地域のエレクトロニクス向け電子材料は堅調に推移しました。バルクガスについても地域差があり、全般的に力強い回復には至っていないものの、底堅い動きとなり、全体では販売数量の増加が業績に寄与しております。

次に、業績ハイライトです。各セグメントの詳細は、のちほど久保よりご説明しますので、私からは好調だったアジア・オセアニアと、厳しい結果となったサーモスについてお伝えいたします。

アジア・オセアニアセグメントは、オセアニアを中心に価格マネジメントや販売数量の増加が寄与し、増収増益となりました。生産性向上の取り組みや為替要因も利益を押し上げ、コア営業利益率は前年同期の 9.8%から 12.6%へ改善しました。



First, let me summarize our results for Q2. Both revenue and profit increased YoY in both Q2 alone and H1, even excluding foreign exchange effects. In H1, both revenue and core operating income exceeded the plan announced in May this year, including foreign exchange effects, and were in line with the plan excluding these effects. Overall, I regard this as a solid set of results.

Next, let me explain the business environment and our response that underlie these results. In Q2, costs rose in many regions, particularly electricity costs as well as logistics and other costs, partly due to the situation in the Middle East.

We are responding to these cost increases through price management and productivity improvement initiatives. However, there have been delays in passing on higher costs in some areas, and we are pursuing customer negotiations and additional measures. On the demand side, weakness persisted in some areas, including packaged gases in the U.S. and Europe.

Meanwhile, on-site gases in the U.S. and electronic material gases for electronics customers across regions remained solid. Bulk gas demand also varied by region but remained resilient, although a strong recovery has yet to materialize. Overall, higher sales volumes contributed to our results.

Next are the performance highlights. Our CFO, Mr. Kubo, will explain the details of each segment later, so I will focus on Asia and Oceania, which performed well, and Thermos, which faced challenging results.

In the Asia and Oceania segment, revenue and profit increased, supported by price management and higher sales volumes, mainly in Oceania. Productivity improvement initiatives and foreign exchange effects also boosted profit, with the core operating income margin improving from 9.8% in the same period of the previous fiscal year to 12.6%.

一方、サーモスセグメントは、日本における天候不順の影響を受け、販売が低調に推移し、減収減益となりました。下期に向けては、秋冬向け新製品や調理用品などの成長カテゴリーの拡販に加え、オンライン販売やデジタルを活用した顧客接点の強化を進めてまいります。

続いて、投資の状況です。

第 2 四半期までの設備投資額は 626 億円となり、前年同期比で増加しました。不確実性が続く中、お客様の生産計画や投資計画を丁寧にヒアリングしながら着実に実施しており、成長投資に加え、既存設備の安定稼働を支える維持更新投資も重視しております。

投資リスクを厳格に管理しつつ、成長機会を確実に捉え、積極的な投資で事業拡大を図るという基本的なスタンスに変更はございません。なお、将来に向けた設備投資残高、バックログについては、のちほどご説明いたします。

続いて、トピックスです。

1 点目は、9 月 28 日に統合報告書 2026 を発行いたしました。中期経営計画「Next Innovation 2030」の重点戦略と経営基盤の進化を中心に成長ストーリーをお伝えするとともに、今回から企業価値算定式を用いて、当社の戦略やそれに基づく取り組みが企業価値向上にどのようにつながるかをお示ししております。ぜひ一度ご覧ください。

2 点目は、韓国における半導体材料ガス新拠点の開設です。Nippon Sanso Matheson Korea が、牙山(アサン)市の仁州(インジュ)地区に新拠点を建設し、9 月 3 日に開所式を行い、操業を開始しました。私もこの式典に出席いたしました。

既存の陰峰(ウムボン)プラントと連携し、ジボランをはじめとする半導体材料ガスや新たな電子材料製品の供給体制を強化して、韓国の半導体メーカー各社の需要拡大に対応してまいります。

3 点目は、12 月 8 日に、当社グループの中長期的な成長戦略や取り組みについてご説明する「IR Day 2026」を開催します。Next Innovation 2030 の重点戦略を中心に、エレクトロニクス事業、将来の成長ドライバーの創出、サステナビリティ、財務戦略、資本政策等についてご説明する予定です。ぜひご参加いただければと思います。

続きまして、通期の見通しと今後の注目点です。通期の業績予想につきましては、期初の予想を据え置いております。下期に向けて注目しているポイントは、二つあります。

一つ目は、中東情勢やエネルギー価格の動向です。電力費・物流費等への影響に引き続き注意し、コスト上昇分を適切に反映する価格マネジメントやコスト管理の徹底を通じて、下期の業績につなげてまいります。

Meanwhile, in the Thermos segment, sales were weak due to unfavorable weather in Japan, resulting in lower revenue and profit. Looking ahead to second half, we will expand sales of new autumn and winter products and growth categories such as cookware, while strengthening online sales and customer engagement through digital channels.

Next, let me discuss our investment activities.

Capital expenditures in H1 totaled JPY 62.6 billion, an increase compared with the same period of the previous fiscal year. Amid ongoing uncertainty, we are steadily executing our capital investments while carefully consulting with our customers about their production and investment plans. In addition to growth investments, we also place importance on maintenance and renewal investments that support the stable operation of our existing facilities.

Our fundamental approach remains unchanged: to capture growth opportunities and drive business expansion through proactive investments while strictly managing investment risk. I will discuss our capital investment backlog for future growth later in the presentation.

Next, let me touch on a few highlights.

First, on September 28, we published our Integrated Report 2026. This report presents our growth story, focusing on the priority strategies of our medium-term management plan, Next Innovation 2030, and the evolution of our management foundation. For the first time, we have introduced a corporate value formula to illustrate how our strategies and the initiatives based on them contribute to enhancing corporate value. I encourage you to take a look at the report.

The second topic is the opening of a new semiconductor material gas site in South Korea. Nippon Sanso Matheson Korea built a new site in the Inju District of Asan City, held an opening ceremony on September 3, and commenced operations. I also attended the ceremony.

Working in coordination with the existing Eumbong Plant, we will strengthen our supply capabilities for semiconductor material gases, including diborane, as well as new electronic materials products, to meet the growing demand from semiconductor manufacturers in Korea.

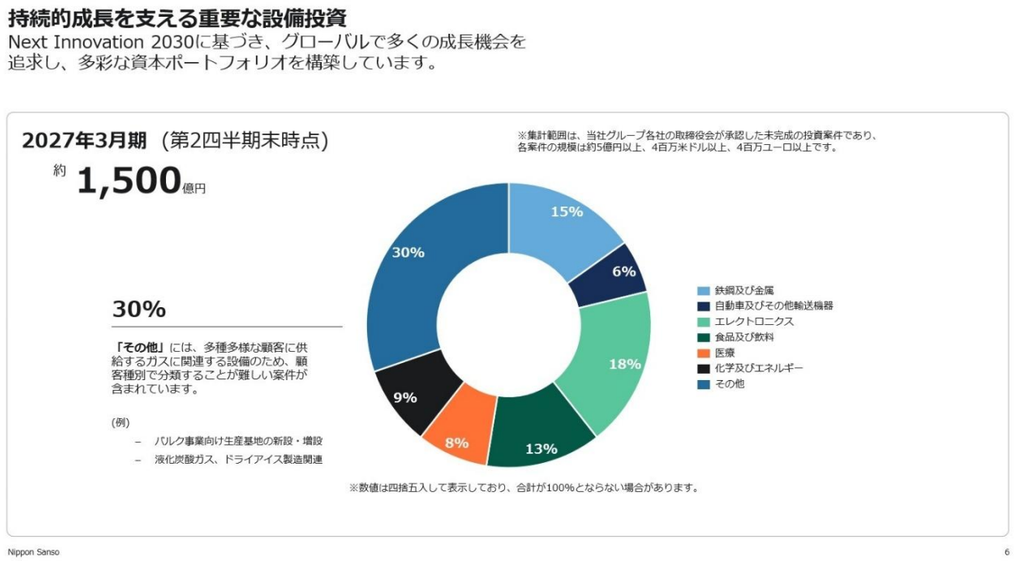
Third, we will hold our IR Day 2026 on December 8 to present our Group's medium- to long-term growth strategies and initiatives. Focusing on the priority strategies of Next Innovation 2030, we plan to cover our electronics business, the creation of future growth drivers, sustainability, financial strategy, and capital policy, among other topics. We look forward to your participation.

Next, I would like to talk about our full-year outlook and key points to watch going forward.

Regarding our full-year earnings forecast, we have maintained our initial forecast. Looking ahead to H2, there are two points I am focusing on.

The first is the situation in the Middle East and energy price trends. We will continue to closely monitor the impact on electricity, logistics, and other costs, and support our second half performance through price management that appropriately reflects cost increases and rigorous cost control.

二つ目は、エレクトロニクス事業の成長です。韓国の新拠点をはじめとする供給体制の強化を通じて、旺盛な需要を確実に取り込んでまいります。また、日本を中心に機器・工事案件の獲得にも取り組んでまいります。不確実な環境は当面続くと見ておりますが、当期目標の達成に向けて、グループ一丸となって取り組んでまいります。



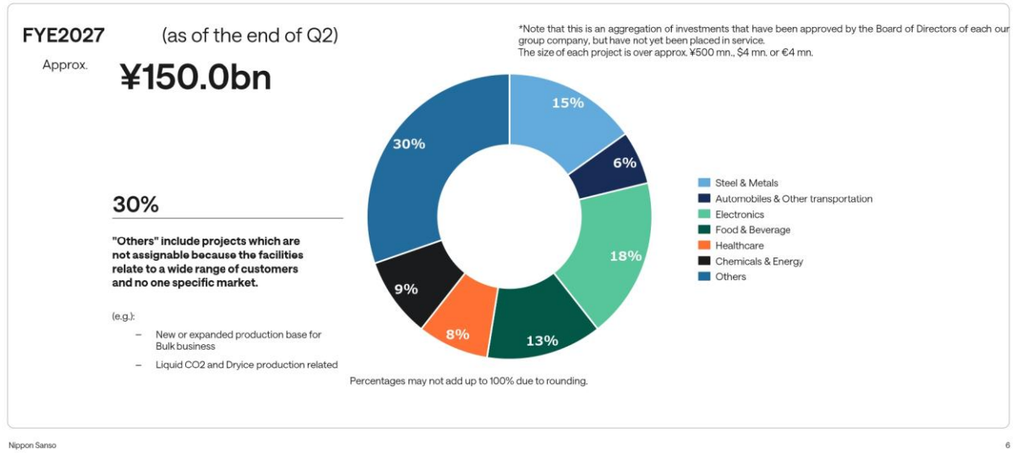
続いて、6 ページのバックログについてご説明いたします。

これまでと同様に、設備投資計画について、お客様の産業別の構成割合をチャートで示しております。2026 年 9 月末時点でのバックログは約 1,500 億円で、第 1 四半期末とほぼ同水準となっております。なお、集計範囲はスライド上部の注記のとおり、おおよそ 5 億円以上の案件としております。

それでは、ここから CFO の久保より業績についてご説明いたします。久保さん、よろしくお願いいたします。

The second is the growth of our electronics business. We will capture robust demand by strengthening our supply capabilities, including through our new site in Korea. We will also pursue equipment and installation projects primarily in Japan.

While we expect the uncertain environment to continue for some time, we will work together across the Group to achieve our full-year targets.



Next, let me explain the backlog shown on page six.

As before, this chart shows the breakdown of our capital investment plans by customer industry. As of the end of September 2026, our backlog stood at approximately JPY 150 billion, remaining at roughly the same level as at the end of Q1. As noted at the top of the slide, the backlog generally includes projects of approximately JPY 500 million or more.

Now, I will turn it over to our CFO, Mr. Kubo, to explain our financial performance. Mr. Kubo, please go ahead.

久保：渡邉社長、ありがとうございます。CFO の久保でございます。

本日は皆様、ご参加いただきましてありがとうございます。どうぞよろしくお願いいたします。

それでは私から、2027 年 3 月期第 2 四半期の業況についてご説明申し上げます。



業績概要　コア営業利益+11.5%（為替影響除き+5.4%）

(単位：十億円)	2026年3月期 第2四半期 (7-9月期)	2027年3月期 第2四半期 (7-9月期)	前年同期比 増減額	前年同期比 増減率	為替影響除き 増減率
売上収益	**336.0**	**375.3**	**+39.3**	**+11.7%**	**+5.8%**
コア営業利益	**48.6**	**54.2**	**+5.6**	**+11.5%**	**+5.4%**
コア営業利益率	14.5%	14.4%			
非経常項目	0.0	0.3	+0.3		
営業利益（IFRS）	**48.6**	**54.5**	**+5.9**	**+12.1%**	
営業利益率	14.5%	14.5%			
EBITDAマージン	23.8%	23.9%			
金融損益	-5.3	-6.1	-0.8		
税引前四半期利益	**43.2**	**48.3**	**+5.1**	**+11.7%**	
法人所得税	-13.3	-11.3	+2.0		
四半期利益	29.9	36.9	+7.0	+23.4%	
（四半期利益の帰属）親会社の所有者に帰属する四半期利益	**29.0**	**35.8**	**+6.8**	**+23.6%**	
四半期利益率	8.6%	9.6%			
非支配持分に帰属する四半期利益	0.9	1.1	+0.2		

売上増減要因	前年同期比
売上増減率	**+11.7%**
為替換算	+5.6%
価格	+2.3%
パススルー・サーチャージ	+0.7%
数量・販売構成	+1.3%
その他	+1.8%
その他の主な要因：欧州における事業買収案件の貢献等	

非経常項目の明細
（第2四半期（7-9月期）・十億円）
・ブランド再構築にかかる費用：-0.4
・その他：0.7
前年同期：該当なし

※定義はP.32参照

Nippon Sanso　8

まず、お手元の資料の 8 ページをご覧ください。

第 2 四半期、2026 年 7 月から 9 月までの業績は、売上収益が 3,753 億円となり、前年同期比で 11.7%の増収、為替影響を除いても 5.8%の増収となりました。

スライドの右側に、売上増減要因を示しております。為替換算によるプラス 5.6%の影響があったほか、価格マネジメントへの取り組みは堅調に推移し、パススルー・サーチャージについては、おおむね前期並みで推移しました。

エアセパレートガスを含めて販売数量が増加し、エレクトロニクス分野の電子材料ガスが日本・アジアを中心に堅調に推移したことで、プラス 1.3%の寄与がありました。また、前期に取得したスペインのホームケア事業に加え、今期子会社化したイタリアのエンジニアリング事業が増収に貢献しております。

価格マネジメントおよび生産性向上への取り組みも引き続き推進した結果、コア営業利益は 542 億円となり、前年同期比で 56 億円、11.5%の増益となりました。為替の影響を除いても 5.4%の増益となりました。また、コア営業利益率は前年同期並みの 14.4%となっております。

Kubo: Thank you very much, President Watanabe. This is Kubo, CFO.

Thank you very much for joining us today.

Now, I would like to explain our business performance for Q2 of the fiscal year ending March 2027.



Consolidated Results　Core OI +11.5% (+5.4% exc. FX)

(Unit: ¥ bn.)	FYE2026 Q2 (Jul. - Sep.)	FYE2027 Q2 (Jul. - Sep.)	YoY Difference	YoY % Change	YoY % Change exc. FX
Revenue	**336.0**	**375.3**	**+39.3**	**+11.7%**	**+5.8%**
Core operating income	**48.6**	**54.2**	**+5.6**	**+11.5%**	**+5.4%**
Core OI margin	14.5%	14.4%			
Non-recurring profit and loss	0.0	0.3	+0.3		
Operating income (IFRS)	**48.6**	**54.5**	**+5.9**	**+12.1%**	
OI margin	14.5%	14.5%			
EBITDA margin	23.8%	23.9%			
Finance costs	-5.3	-6.1	-0.8		
Income before income taxes	**43.2**	**48.3**	**+5.1**	**+11.7%**	
Income tax expenses	-13.3	-11.3	+2.0		
Net income	29.9	36.9	+7.0	+23.4%	
Net income attributable to owners of the parent	**29.0**	**35.8**	**+6.8**	**+23.6%**	
NI margin	8.6%	9.6%			
Net income attributable to non-controlling interests	0.9	1.1	+0.2		

Revenue Analysis	YoY
Revenue Growth	**+11.7%**
FX	+5.6%
Price	+2.3%
Pass-through & Surcharge	+0.7%
Volume / Mix	+1.3%
Others	+1.8%
Other key factors: Business acquisitions in Europe, etc.	

Non-recurring items (Q2, ¥ bn.)
• Rebranding expenses: -0.4
• Others: 0.7
Prior year: N/A

*See p.32 for definition.

Nippon Sanso　8

Please turn to page eight of the presentation materials.

For Q2 covering July to September 2026, revenue was JPY 375.3 billion, an 11.7% increase YoY, or a 5.8% increase excluding the effects of foreign exchange.

The factors contributing to the change in revenue are shown on the right-hand side of the slide.

In addition to a 5.6% positive impact from foreign currency translation, our price management efforts remained solid, while pass-through surcharges were generally at the same level as in the previous period.

Sales volumes increased, including air separation gases, while electronic material gases for the electronics business remained solid, mainly in Japan and Asia, contributing 1.3% to revenue growth. In addition to the Spanish home care business acquired in the previous fiscal year, the engineering business in Italy, which became our subsidiary this fiscal year, also contributed to the increase in revenue.

As a result of our continued price management and productivity improvement initiatives, core operating income was JPY 54.2 billion, an increase of JPY 5.6 billion, or 11.5%, compared with the same period of the previous fiscal year. Excluding the impact of foreign exchange, core operating income increased by 5.4%. The core operating income margin was 14.4%, roughly in line with the same period of the previous fiscal year.

このページの右下に記載しておりますが、非経常項目は、主にブランド再構築にかかる費用および土地売却益等を合わせて、3 億円を計上しております。

2027年3月期 通期業績予想
業績概要

コア営業利益の通期予想に対する進捗率52.3%

(単位：十億円)	2026年3月期 通期実績	2027年3月期 通期予想 (2026年5月11日発表)	前期比 増減額	前期比 増減率	2027年3月期 第2四半期 累計実績	通期予想比 進捗率
売上収益	**1,359.6**	**1,380.0**	**+20.4**	**+1.5%**	**737.1**	**53.4%**
コア営業利益	**203.0**	**208.0**	**+5.0**	**+2.4%**	**108.8**	**52.3%**
コア営業利益率	14.9%	15.1%			14.8%	
非経常項目	-5.2	7.0	+12.2		10.3	
営業利益（IFRS）	**197.8**	**215.0**	**+17.2**	**+8.7%**	**119.2**	**55.5%**
営業利益率	14.6%	15.6%			16.2%	
EBITDAマージン	24.3%	25.1%			24.4%	
金融損益	-21.0	-24.0	-3.0		-11.5	
税引前利益	**176.7**	**191.0**	**+14.3**	**+8.0%**	**107.7**	
法人所得税	-48.9	-56.5	-7.6		-25.9	
当期利益	127.8	134.5	+6.7	+5.2%	81.7	
(当期利益の帰属) **親会社の所有者に帰属する当期利益**	**123.8**	**131.0**	**+7.2**	**+5.7%**	**79.5**	**60.8%**
当期利益率	9.1%	9.5%			10.8%	
非支配持分に帰属する当期利益	3.9	3.5	-0.4		2.1	

		2026年3月期実績	2027年3月期前提	2Q累計実績
為替レート（円）	USD（米ドル）	151.09	150.00	160.04
(期中平均レート)	EUR（ユーロ）	175.58	175.00	184.56
	AUD（豪ドル）	100.38	100.00	112.93

為替感応度（1円変動あたり・通期、十億円）
USD　売上収益 ±2.3　コア営業利益 ±0.35
EUR　売上収益 ±2.1　コア営業利益 ±0.40

Nippon Sanso　24

なお、資料 24 ページに今年度の通期業績予想を記載しており、右側に年間の予想に対する第 2 四半期時点での進捗度合いを参考として記載しております。

5 月 11 日に発表した業績予想の見直しは行っておりません。先行きが見通しにくい状況ではありますが、各地域の見通しを勘案しますと、おおむねこの業績予想を達成できるものと考えております。

As indicated in the lower right of this page, we recorded JPY 300 million in non-recurring items, mainly consisting of expenses related to brand rebuilding and gains from the sale of land.

FYE2027 Full-Term Forecast
Consolidated Results

Core OI progress vs. full-term forecast: 52.3%

(Unit: ¥ bn.)	FYE2026 Full-term results	FYE2027 Full-term forecast (May 11, 2026)	YoY Difference	YoY % Change	FYE2027 1st Half Results	Progress vs. Full-term Forecast
Revenue	**1,359.6**	**1,380.0**	**+20.4**	**+1.5%**	**737.1**	**53.4%**
Core operating income	**203.0**	**208.0**	**+5.0**	**+2.4%**	**108.8**	**52.3%**
Core OI margin	14.9%	15.1%			14.8%	
Non-recurring profit and loss	-5.2	7.0	+12.2		10.3	
Operating income (IFRS)	**197.8**	**215.0**	**+17.2**	**+8.7%**	**119.2**	**55.5%**
OI margin	14.6%	15.6%			16.2%	
EBITDA margin	24.3%	25.1%			24.4%	
Finance costs	-21.0	-24.0	-3.0		-11.5	
Income before income taxes	**176.7**	**191.0**	**+14.3**	**+8.0%**	**107.7**	
Income tax expenses	-48.9	-56.5	-7.6		-25.9	
Net income	127.8	134.5	+6.7	+5.2%	81.7	
(Attribution of net income) **Net income attributable to owners of the parent**	**123.8**	**131.0**	**+7.2**	**+5.7%**	**79.5**	**60.8%**
NI margin	9.1%	9.5%			10.8%	
Net income attributable to non-controlling interests	3.9	3.5	-0.4		2.1	

		FYE2026 Results	FYE2027 Assumption	1st Half Results
Forex (JPY)	USD	151.09	150.00	160.04
(average rate)	EUR	175.58	175.00	184.56
	AUD	100.38	100.00	112.93

Currency sensitivity (per ¥1 change, full-term, ¥ bn.)
USD Revenue ±2.3 Core OI ±0.35
EUR Revenue ±2.1 Core OI ±0.40

Nippon Sanso　24

In addition, our full-year earnings forecast for the current fiscal year is shown on page 24. On the right-hand side, we have provided the progress as of Q2 relative to the full-year forecast for reference.

We have not revised the earnings forecast announced on May 11. Although the outlook remains uncertain, taking into account the outlook for each region, we believe that we should be able to broadly achieve our full-year forecast.

要約キャッシュ・フロー計算書

（単位：十億円）	2026年3月期 第2四半期累計	**2027年3月期 第2四半期累計**	前年同期比 増減額	前年同期比 増減率
税引前利益	83.2	107.7	+24.5	+29.4%
減価償却費・償却費	60.5	71.0	+10.5	
運転資金増減	-8.8	-23.0	-14.2	
その他	-15.1	-42.4	-27.3	
営業活動によるキャッシュ・フロー	**119.8**	**113.2**	**-6.6**	**-5.5%**
設備投資	-52.1	-62.6	-10.5	
投融資	-72.4	-1.4	+71.0	
その他（資産売却等）	7.2	17.1	+9.9	
投資活動によるキャッシュ・フロー	**-117.3**	**-46.8**	**+70.5**	**-60.0%**
フリー・キャッシュ・フロー	**2.5**	**66.3**	**+63.8**	
財務活動によるキャッシュ・フロー	**-26.1**	**-88.7**	**-62.6**	

Nippon Sanso 38

次に、お手元の資料の 38 ページ、キャッシュ・フローについてご説明いたします。

営業活動によるキャッシュ・フローは前期から 5.5%減少し、1,132 億円となりました。これは主に、営業債務の減少、在庫の積み増しならびに本社土地売却に伴う売却益が、税引前利益および減価償却費の増加を上回って影響したことによるものです。

投資活動によるキャッシュ・フローは、設備投資が前年度比で増加しましたが、オセアニアでの買収を行った昨年に比べると大幅に減少しました。この結果、フリー・キャッシュ・フローは 638 億円増加し、663 億円となりました。

本日、決算短信を発表しておりますが、当社の配当方針および上期の堅調な利益、キャッシュ・フロー実績を踏まえ、中間配当を従来予想どおり 33 円としました。引き続き当社は、配当性向 20%から 30%を目安として、財務健全性の維持と成長に向けた投資のバランスを十分に考慮しながら、安定的な配当を継続していく所存です。

Condensed Consolidated Statements of Cash Flows

(Unit: ¥ bn.)	FYE2026 1st Half (Apr. - Sep.)	**FYE2027 1st Half (Apr. - Sep.)**	YoY Difference	YoY % Change
Income before income taxes	83.2	107.7	+24.5	+29.4%
Depreciation and amortization	60.5	71.0	+10.5	
Changes in working capital	-8.8	-23.0	-14.2	
Others	-15.1	-42.4	-27.3	
Cash flows from operating activities	**119.8**	**113.2**	**-6.6**	**-5.5%**
Capital expenditures	-52.1	-62.6	-10.5	
Investments and loans	-72.4	-1.4	+71.0	
Others (assets sales, etc.)	7.2	17.1	+9.9	
Cash flows from investing activities	**-117.3**	**-46.8**	**+70.5**	**-60.0%**
Free cash flow	**2.5**	**66.3**	**+63.8**	
Cash flows from financing activities	**-26.1**	**-88.7**	**-62.6**	

Nippon Sanso 38

Next, I will explain the cash flow information on page 38.

Cash flow from operating activities decreased by 5.5% from the previous fiscal year to JPY 113.2 billion. This was mainly due to a decrease in trade payables, an increase in inventories, and the impact of gains on the sale of the head office land, which more than offset the increases in profit before income tax and depreciation and amortization.

Although capital expenditures increased YoY, cash flow from investing activities decreased significantly compared with last year, when we made an acquisition in Oceania. As a result, free cash flow increased by JPY 63.8 billion to JPY 66.3 billion.

We announced our financial results today. In line with our dividend policy and our solid H1 profit and cash flow performance, we set the interim dividend at JPY 33 per share, as previously forecast.

We intend to continue providing stable dividends, using a dividend payout ratio of 20% to 30% as a guideline, while giving due consideration to maintaining financial soundness and balancing this with investments for growth.

業績概要（セグメント別）
2027年3月期 第2四半期（7-9月期）

（単位：十億円）		日本	米国	欧州	アジア・オセアニア	サーモス	連結合計＊
売上収益	金額	100.8	100.6	101.6	64.6	7.6	375.3
	前年同期比	+3.7%	+13.6%	+18.8%	+15.0%	-9.5%	+11.7%
	為替影響除き	+3.5%	+5.7%	+11.8%	+2.9%	-11.0%	+5.8%
セグメント利益	金額	12.9	13.4	19.0	8.1	0.8	54.2
	前年同期比	-1.0%	+15.7%	+14.3%	+48.2%	-52.2%	+11.5%
	為替影響除き	-1.2%	+7.6%	+7.4%	+30.5%	-55.7%	+5.4%
セグメント利益率	当期	12.8%	13.4%	18.7%	12.6%	11.1%	14.4%
	前年同期	13.4%	13.2%	19.5%	9.8%	21.0%	14.5%

＊連結合計は調整額を含み、売上収益は外部顧客への売上収益、セグメント利益はコア営業利益。利益率＝セグメント利益÷売上収益。前年同期比の増加は青、減少はオレンジ。

ページが戻りまして恐縮ですが、資料の 9 ページをご覧ください。

ここでは、各セグメントを一覧でご覧いただけるようにしております。次のページ以降、セグメント別にご説明申し上げます。

Results Overview by Segment
FYE2027 Q2 (Jul. - Sep.)

(Unit: ¥ bn.)		Japan	United States	Europe	Asia & Oceania	Thermos	Consolidated Total*
Revenue	Amount	100.8	100.6	101.6	64.6	7.6	375.3
	YoY	+3.7%	+13.6%	+18.8%	+15.0%	-9.5%	+11.7%
	exc. FX	+3.5%	+5.7%	+11.8%	+2.9%	-11.0%	+5.8%
Segment income	Amount	12.9	13.4	19.0	8.1	0.8	54.2
	YoY	-1.0%	+15.7%	+14.3%	+48.2%	-52.2%	+11.5%
	exc. FX	-1.2%	+7.6%	+7.4%	+30.5%	-55.7%	+5.4%
Segment OI margin	Current	12.8%	13.4%	18.7%	12.6%	11.1%	14.4%
	Prior year	13.4%	13.2%	19.5%	9.8%	21.0%	14.5%

*Consolidated Total includes adjustments; revenue represents revenue from external customers, and segment income represents core operating income. Margin = segment income / revenue. YoY increases are shown in blue, decreases in orange.

Next, please turn back to page nine.

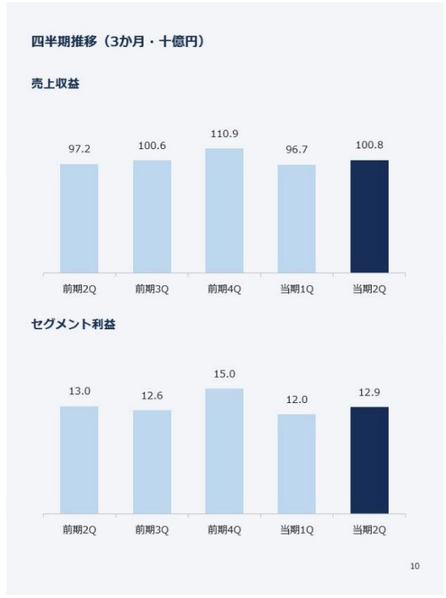
Here, we have provided an overview of all the segments for your reference. From the following page onward, I will explain the results for each segment.

日本

（単位：十億円）	2026年3月期 第2四半期 (7-9月期)	2027年3月期 第2四半期 (7-9月期)	前年同期比 増減額	前年同期比 増減率	為替影響除き 増減率
売上収益	97.2	100.8	+3.6	+3.7%	+3.5%
セグメント利益	13.0	12.9	-0.1	-1.0%	-1.2%
セグメント利益率	13.4%	12.8%			
EBITDAマージン	18.4%	18.1%			

前年同期比の増減要因

- ガスビジネスは、電子材料ガスの出荷数量の増加に加え、価格マネジメント効果により、増収
- 機器・工事ビジネスは横ばい
- セグメント利益は、コスト上昇の影響を受け、減益

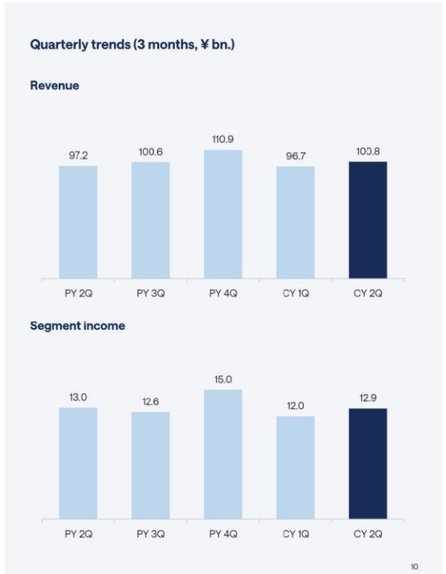


Japan

(Unit: ¥ bn.)	FYE2026 Q2 (Jul. - Sep.)	FYE2027 Q2 (Jul. - Sep.)	YoY Difference	YoY % Change	YoY % Change exc. FX
Revenue	97.2	100.8	+3.6	+3.7%	+3.5%
Segment income	13.0	12.9	-0.1	-1.0%	-1.2%
Segment OI margin	13.4%	12.8%			
EBITDA margin	18.4%	18.1%			

YoY factors for increase/decrease

- Sales in the gas business increased due to higher shipment volumes of electronic material gases and price management
- Sales in the equipment and installation business remained flat
- Segment income decreased due to higher costs



まずは日本です。お手元の資料の 10 ページをご覧ください。

第 2 四半期の売上収益は 1,008 億円となり、前年同期比で約 36 億円、3.7%の増収となりました。電子材料ガスの出荷数量の増加に加え、価格マネジメントの効果により増収となりました。機器・工事については、産業ガス関連とエレクトロニクス関連を合わせると横ばいでした。なお、為替による影響は僅少でした。

セグメント利益は、コスト上昇の影響により 129 億円となり、前年同期比で微減となりました。セグメント利益においても、為替の影響はわずかでした。EBITDA マージンは 30 ベーシスポイント低下し、18.1%となりました。



次に、資料の 11 ページ、米国事業です。

米国の第 2 四半期の売上収益は 1,006 億円で、前年同期比 121 億円、13.6%の増収となりました。製商品の出荷数量が前年同期に比べて増加したこと、価格マネジメントを引き続き積極的に推し進めたこと、また、機器・工事の売上が産業ガス関連、エレクトロニクス関連ともに増収となったことによるものです。為替による影響は、売上収益において約 69 億円のプラス効果がありましたが、この影響を除いても 54 億円、5.7%の増収となりました。

セグメント利益は 134 億円で、前年同期比 18 億円、15.7%の増益となりました。為替による 9 億円のプラス影響を除いても、9 億円、7.6%の増益となりました。生産性向上への取り組みや価格マネジメント

First, Japan. Please refer to page 10.

Japan's revenue for Q2 was JPY 100.8 billion, an increase of approximately JPY 3.6 billion, or 3.7% YoY. Revenue increased due to higher shipment volumes of electronic material gases, as well as the effects of price management. For equipment and installation, the combined results of the industrial gas-related and electronics-related businesses were flat. The impact of foreign exchange was minimal.

Segment profit declined slightly YoY to JPY 12.9 billion due to the impact of rising costs. The impact of foreign exchange on segment profit was also minimal. The EBITDA margin decreased by 30 basis points to 18.1%.



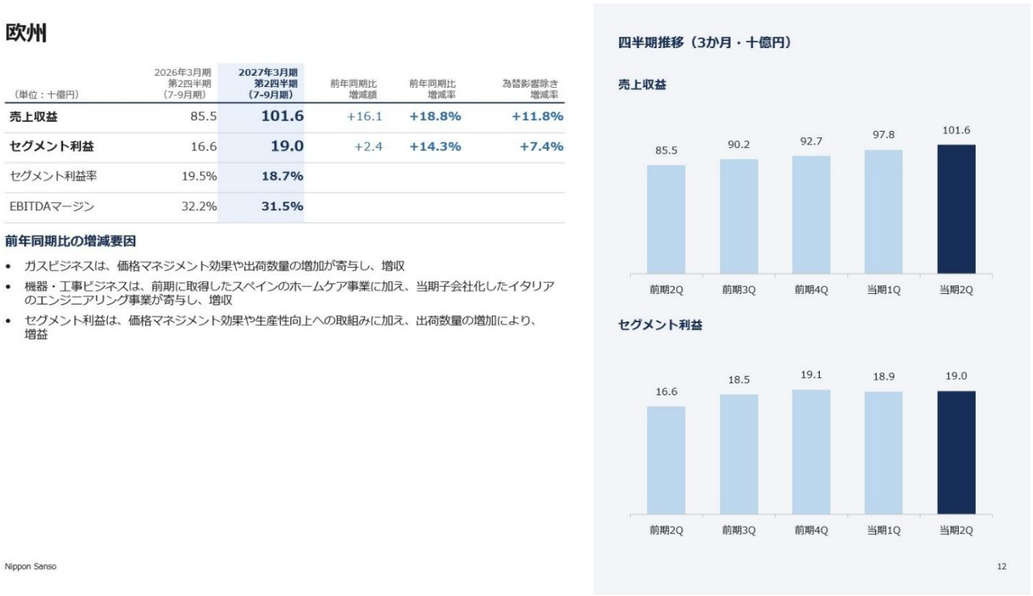
Next, please turn to page 11 for the U.S. business.

U.S. revenue for Q2 was JPY 100.6 billion, an increase of JPY 12.1 billion, or 13.6% YoY. This was due to an increase in shipment volumes of products compared with the same period of the previous fiscal year, our continued proactive price management efforts, and higher sales from equipment and installation projects in both the industrial gas-related and electronics-related businesses.

Foreign exchange had a positive impact of approximately JPY 6.9 billion on revenue. Even excluding this effect, revenue increased by JPY 5.4 billion, or 5.7%.

Segment profit was JPY 13.4 billion, an increase of JPY 1.8 billion, or 15.7% YoY. Even excluding the positive foreign exchange impact of JPY 0.9 billion, segment profit increased by JPY 0.9 billion, or 7.6%. This increase was driven by productivity improvement initiatives, the effects of price management, and higher shipment volumes of products.

の効果に加え、製商品の出荷数量の増加により増益となりました。EBITDA マージンは 30 ベーシスポイント低下し、25.9%となりました。



次に、資料の 12 ページ、欧州事業です。

第 2 四半期の欧州の売上収益は 1,016 億円で、前年同期比 161 億円、18.8%の増収となりました。為替による影響が 53 億円あり、この影響を除くと 107 億円、11.8%の増収となりました。ガスの出荷数量が増加し、為替の影響に加えて、価格マネジメントの効果、前期に取得したスペインのホームケア事業の売上収益、ならびに今期連結子会社化したイタリアのエンジニアリング事業が増収に寄与しております。

セグメント利益は 190 億円で、前年同期比 24 億円、14.3%の増益となりました。この増益のうち、為替による影響が 12 億円あり、この影響を除くと約 13 億円、7.4%の増益となりました。これは主に、価格マネジメントおよび生産性向上への取り組みに加え、出荷数量の増加によるものです。EBITDA マージンは 70 ベーシスポイント低下し、31.5%となりました。

The EBITDA margin decreased by 30 basis points to 25.9%.



Please turn to page 12 for Europe.

European revenue for Q2 was JPY 101.6 billion, an increase of JPY 16.1 billion, or 18.8% YoY. Foreign exchange had a positive impact of JPY 5.3 billion. Excluding this impact, revenue increased by JPY 10.7 billion, or 11.8%.

Gas shipment volumes increased, and in addition to the impact of foreign exchange, the effects of price management, revenue from the Spanish home care business acquired in the previous fiscal year, and the Italian engineering business, which became a consolidated subsidiary this fiscal year, contributed to the increase in revenue.

Segment profit was JPY 19.0 billion, an increase of JPY 2.4 billion, or 14.3% YoY. Of this increase, JPY 1.2 billion was attributable to foreign exchange. Excluding this impact, segment profit increased by approximately JPY 1.3 billion, or 7.4%. This was mainly attributable to price management and productivity improvement initiatives, as well as increased shipment volumes.

The EBITDA margin decreased by 70 basis points to 31.5%.



次に、アジア・オセアニアです。資料 13 ページをご覧ください。

第 2 四半期のアジア・オセアニアの売上収益は 646 億円となり、前年同期比 84 億円、15.0%の増収となりました。為替による影響は 66 億円で、この影響を除くと 18 億円、2.9%の増収となりました。

ガスビジネスは、価格マネジメントの効果に加え、オーストラリアの LP ガス事業および買収した Coregas の産業ガス事業が堅調に推移し、出荷数量が増加したことで増収となりました。また、電子材料ガスも堅調に推移しました。一方、機器・工事ビジネスは、為替の影響を除くと、エレクトロニクス関連、産業ガス関連ともに減収となりました。

セグメント利益は 81 億円となり、前年同期比 26 億円、48.2%の増益となりました。為替による影響は 7 億円で、この影響を除いても 19 億円、30.5%の増益となりました。この増益は、価格マネジメントおよび生産性向上への取り組みの効果に加え、出荷数量の増加によるものです。EBITDA マージンは 290 ベーシスポイント改善し、19.3%となりました。



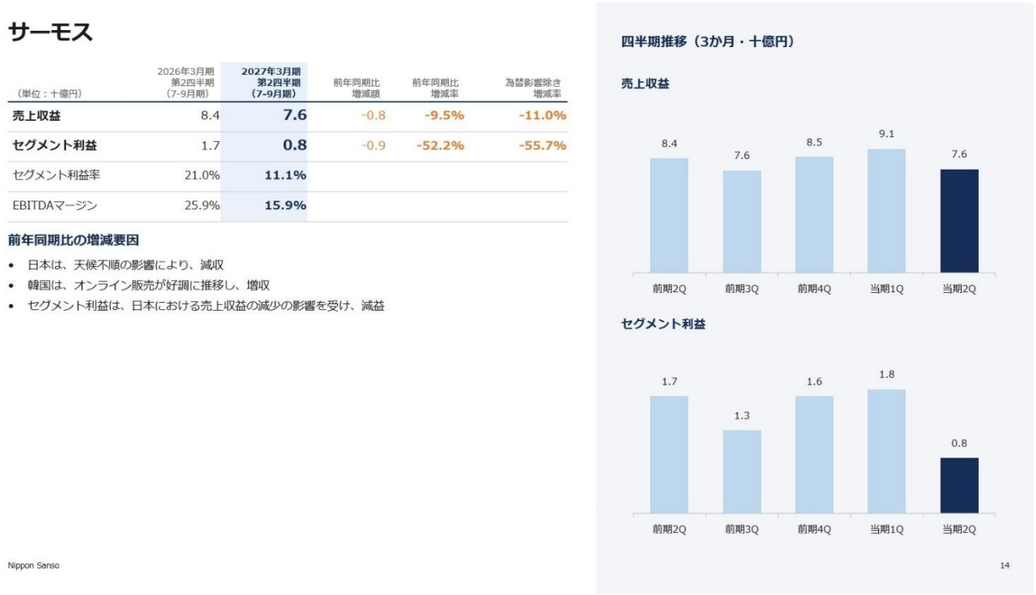
Next, please turn to page 13 for Asia and Oceania.

Revenue in Asia and Oceania for Q2 was JPY 64.6 billion, an increase of JPY 8.4 billion, or 15.0% YoY. Foreign exchange had a positive impact of JPY 6.6 billion. Excluding this impact, revenue increased by JPY 1.8 billion, or 2.9%.

Revenue in the gas business increased due to the effects of price management and higher shipment volumes, supported by solid performance in the Australian LP gas business and the industrial gas business of Coregas, which we acquired. Electronic material gases also remained solid. Meanwhile, in the equipment and installation business, excluding the impact of foreign exchange, revenue decreased in both the electronics-related and industrial gas-related businesses.

Segment profit was JPY 8.1 billion, an increase of JPY 2.6 billion, or 48.2% YoY. Foreign exchange had a positive impact of JPY 0.7 billion. Even excluding this impact, segment profit increased by JPY 1.9 billion, or 30.5%. This increase was driven by the effects of price management and productivity improvement initiatives, as well as higher shipment volumes.

The EBITDA margin improved by 290 basis points to 19.3%.

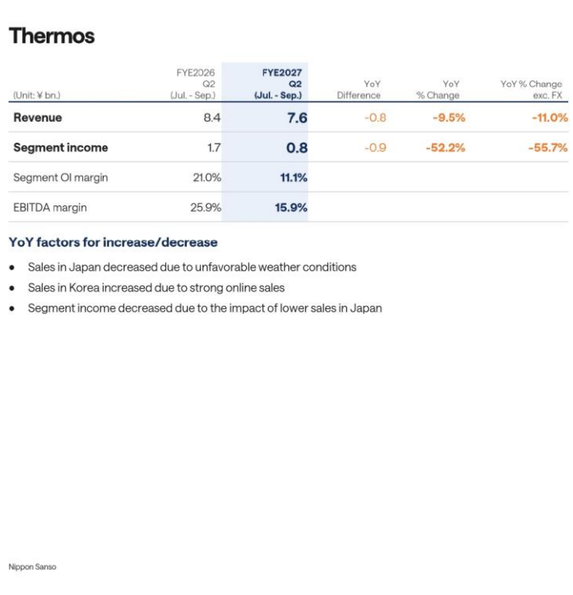


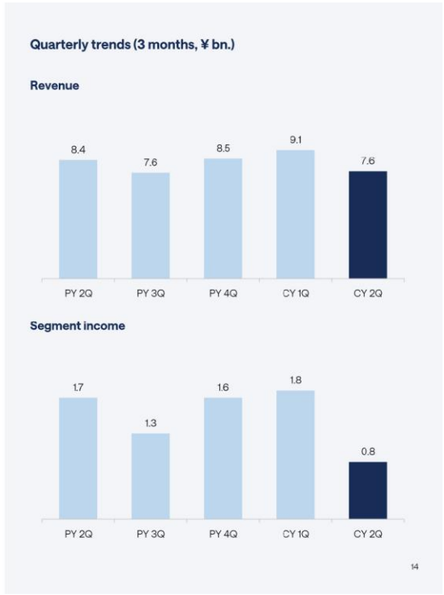
次に、サーモスです。資料 14 ページをご覧ください。

売上収益は 76 億円で、前年同期比 8 億円、9.5%の減収となりました。為替による影響は約 1 億円で、この影響を除くと 9 億円、11.0%の減収となりました。日本における 7 月から 9 月の天候不順の影響に加え、韓国ではオンライン販売が好調であったものの、全体では減収となりました。

セグメント利益は 8 億円で、前年同期比 9 億円、52.2%の減益となりました。為替による影響は約 1 億円で、この影響を除くと、セグメント利益は 10 億円、55.7%の減益となりました。この減益は、主に日本における売上収益の減少によるものです。

なお、資料 16 ページから 22 ページに上半期の業績詳細を記載しておりますが、本日のご説明は割愛させていただきます。





Next, moving on to Thermos. Please refer to page 14.

Revenue was JPY 7.6 billion, a YoY decrease of JPY 0.8 billion, or 9.5%. The impact of foreign exchange was approximately JPY 0.1 billion. Excluding this impact, revenue decreased by JPY 0.9 billion, or 11.0%. Although online sales in Korea were strong, unfavorable weather in Japan from July to September affected sales, resulting in an overall decline in revenue.

Segment profit was JPY 0.8 billion, a YoY decrease of JPY 0.9 billion, or 52.2%. The impact of foreign exchange was approximately JPY 0.1 billion. Excluding this impact, segment profit decreased by JPY 1.0 billion, or 55.7%. This decline in profit was mainly due to lower revenue in Japan.

Details of our H1 results are provided on pages 16 through 22 of the presentation materials, but I will omit the explanation today.

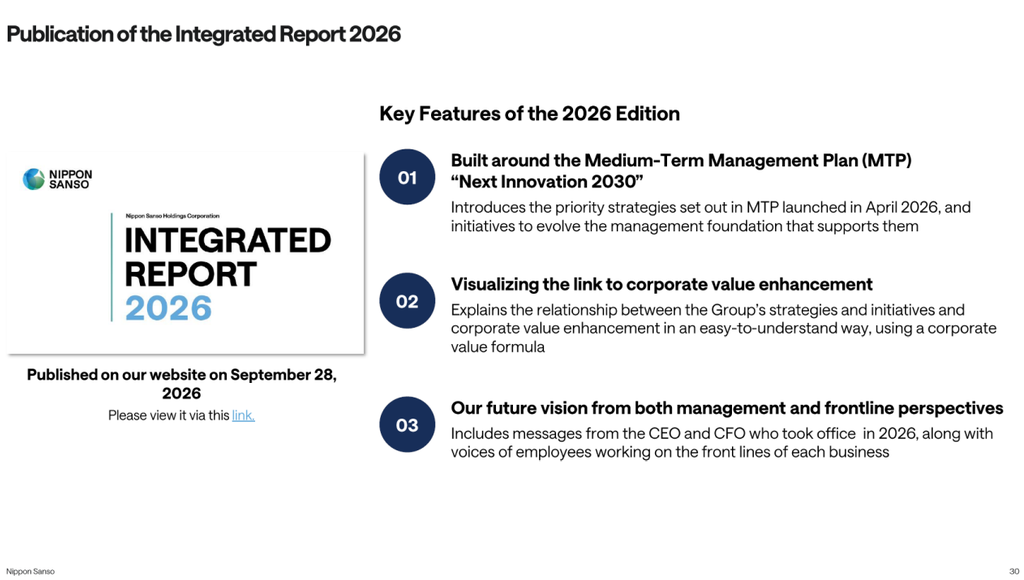


最後に、資料の 30 ページに、先ほど渡邉からもご紹介いたしました「統合報告書 2026」をご案内しております。

中期経営計画の重点戦略と当社の持続的な成長に向けた取り組みをご紹介しているほか、企業価値算定式をお示しし、当社グループの戦略や取り組みと企業価値向上との関係について説明しておりますので、ぜひご一読いただければ幸いです。

以上、第 2 四半期の業績および通期の見通しについてご報告させていただきました。ありがとうございました。

石本：渡邉社長、久保 CFO、ご説明ありがとうございました。



Finally, on page 30, we introduce our Integrated Report 2026, which President Watanabe also referred to earlier.

In addition to presenting the key strategies of our medium-term management plan and our initiatives for sustainable growth, the report includes a corporate value formula that illustrates how our Group's strategies and initiatives contribute to enhancing corporate value. I hope you will take the opportunity to read the report.

That concludes my report on our Q2 results and full-year outlook. Thank you very much for your kind attention.

Ishimoto: Thank you very much, Mr. Watanabe and Mr. Kubo, for your presentations.

質疑応答（敬称略）

石本 [M]：これより質疑応答に移ります。

ご質問の際は、最初に会社名とお名前をお伝えいただき、一問一答の形式でのご協力をお願いいたします。なお、質疑応答の内容は、プレゼンテーションとともに音声データとして一定期間、当社コーポレートウェブサイトに掲載いたしますので、あらかじめご了承ください。

それでは、予定終了時刻まで、受付順にご質問をお受けいたします。

BofA 証券、榎本様、ご質問をお願いいたします。

榎本 [Q]：本日はありがとうございます。BofA 証券の榎本でございます。2 点、よろしくお願いいたします。

1 点目は米国事業についてです。

利益率が第 1 四半期の 15.1%から第 2 四半期は 13.4%に悪化していると思います。この背景について、コスト上昇が厳しく、一部で価格転嫁の遅れが生じているとのコメントがあったと思いますが、これは米国にも当てはまるのでしょうか。現在の状況と、下期に向けたリカバリー策について教えてください。これが 1 点目です。

渡邉 [A]：ご質問ありがとうございます。

米国の場合、先ほどコメントしましたように、インフレによるコスト上昇に対して、価格マネジメントが若干追いついていない部分がございます。

また、利益率の低下については、事業ごとに好調だったところとそうでないところがあり、そうしたプロダクトミックスの影響も若干出ております。この点について、CFO の久保から補足があればお願いします。

久保 [A]：私から補足させていただきます。

第 1 四半期に比べますと、第 2 四半期の利益率が悪化しております。理由の一つは、今、渡邉からご説明がありましたとおり、コスト上昇の負担が利益率に表れていることです。

もう一つは、プロダクトミックスの影響です。大まかに申し上げると、米国ではガスと機器の両方の事業を展開しております。第 2 四半期だけを見ますと、機器の売上がかなり増加した一方で、ガスの売上はやや軟調でした。この売上構成の変化によるプロダクトミックス、販売ミックスの影響が出たということです。私からの補足は以上です。

Question & Answer（without honorifics）

Ishimoto [M]: We will now move on to the Q&A session.

When asking a question, please begin by stating your name and company, and we kindly ask that you limit yourself to one question at a time. Please also note that the Q&A session will be made available, together with the presentation, as an audio recording on our corporate website for a certain period of time.

We will now take your questions in the order received until the scheduled end time.

Mr. Enomoto of BofA Securities, please go ahead.

Enomoto [Q]: Thank you. This is Enomoto of BofA Securities. I have two questions.

My first question is about the U.S. business.

I believe the profit margin declined from 15.1% in Q1 to 13.4% in Q2. Could you explain the reasons behind this decline?

You mentioned earlier that rising costs have been challenging and that there have been some delays in passing on higher costs through pricing. Does this also apply to the U.S. business? Could you also explain the current situation and the measures you plan to take to improve performance in second half? That is my first question.

Watanabe [A]: Thank you for the question.

In the U.S., as I mentioned earlier, price management has not fully kept pace with cost increases resulting from inflation.

As for the decline in the profit margin, performance varied across our businesses, with some performing well and others less so, and the resulting product mix also had some impact on the margin. I will ask our CFO, Mr. Kubo, to provide any additional comments.

Kubo [A]: Let me add a few comments.

Compared with Q1, the profit margin declined in Q2. One reason, as Watanabe just explained, is that the impact of rising costs was reflected in the profit margin.

Another factor was the impact of the product mix. Broadly speaking, in the U.S., we operate both gas and equipment businesses. Looking at Q2 alone, equipment sales increased significantly, while gas sales were somewhat weaker. This change in the sales mix had an impact on the overall profit margin. That is all I would like to add.

榎本 [Q]：下期に向けた改善策と、利益率の改善をどのように見ているのか教えてください。

渡邉 [A]：下期に向けたリカバリー策については、現在、価格マネジメントのプログラムを進めておりますので、これが一番大きな施策となります。

また、プロダクトミックスについては、自社でコントロールすることがなかなか難しい部分です。ただ、コスト上昇に対しては、ある程度キャッチアップできるものと考えております。先ほど申し上げた価格マネジメントによって、どの程度リカバリーできるかがポイントになると考えております。以上です。

榎本 [Q]： 2 点目は、エレクトロニクス関連の引き合いの状況、需要環境について教えていただきたいです。需要動向は、第 1 四半期と比較して、第 2 四半期はどのように推移しているのでしょうか。

今回、投資の受注残は増えていませんが、案件の引き合いとして、エレクトロニクス関連がより強くなってきているのか、先々に向けてペースが上がってきているのか、それとも状況はそれほど変わっていないのか教えてください。第 1 四半期と第 2 四半期を比較した数量の動向に加え、投資の受注残や投資案件の獲得状況についても教えてください。以上です。

渡邉 [A]：まず全体観で申し上げますと、ガスは引き続き好調が続いております。

第 1 四半期と第 2 四半期でどの程度増えているのか、また今後どうなるのかについては、なかなか申し上げにくいのですが、下期についてもそれほど落ち込むことはないだろうというのが、現時点での予測です。これは、ガスを含めた材料についてです。

機器もしくは投資案件の引き合いについては、あくまで感覚的ではありますが、前半と比べて、第 3 四半期を含め、若干引き合いが増えているようにも見えます。ただ、実際にそのうち何件を獲得できるのか、また案件の規模にもよりますので、結果として投資額がどの程度になるのかについては、現時点ではなかなか申し上げにくいところです。

久保 [A]：後段の引き合い状況ですが、案件の大きさ自体は別として、エレクトロニクス関連の引き合い件数そのものは非常に旺盛です。

今回、バックログの数字自体はあまり変わっていませんが、エレクトロニクス関連の案件も含まれております。また、現在のバックログには含まれていないものの、引き合いをいただいている案件の中には、受注確度が高いと見ている有望な案件も多数ございます。

したがって、エレクトロニクス関連の案件の引き合い自体は、引き続き旺盛であると見ております。

Enomoto [Q]: Looking toward second half, could you explain what measures you plan to take and how you expect the profit margin to improve?

Watanabe [A]: As for our recovery measures for the second half, we are currently implementing a price management program, which will be our most significant measure.

With regard to the product mix, this is something that is difficult for us to control. However, we believe we can catch up to some extent with the increase in costs. As I mentioned earlier, the key will be how much we can recover through our price management efforts. That is all.

Enomoto [Q]: My second question is about the demand environment and the level of inquiries in the electronics business. How did demand trends develop in Q2 compared with Q1?

The investment backlog did not increase this quarter, but are you seeing stronger inquiries for electronics-related projects? Is the pace of activity picking up going forward, or has the situation remained largely unchanged?

Could you also comment on the trends in volumes in Q2 compared with Q1, as well as the investment backlog and the outlook for securing new investment projects? That is my second question.

Watanabe [A]: Looking at the overall picture, gases continue to perform well.

It is difficult to say exactly how much volumes have increased between Q1 and Q2 or how they will develop going forward. However, at this point, we do not expect a significant decline in the second half. This applies to materials, including gases.

As for inquiries regarding equipment and investment projects, this is more of a qualitative observation, but we are seeing some signs that inquiries are increasing compared with first half, including in Q3. However, it is difficult to say at this point how many of these projects we will actually secure. In addition, the amount of investment will depend on the size of each project, so it is difficult to say what the resulting investment amount will be.

Kubo [A]: As for the status of inquiries, setting aside the size of individual projects, the number of inquiries we are receiving for electronics-related projects remains very strong.

Although the overall backlog has not changed significantly this time, it does include some electronics-related projects. In addition, there are a number of promising projects that are not yet included in the current backlog but for which we have received inquiries and believe we have a high probability of securing orders.

Therefore, our view is that inquiries for electronics-related projects remain very strong.

榎本 [Q]：わかりました。ありがとうございました。

石本 [M]：榎本様、ありがとうございました。

続きまして、みずほ証券、山田様、ご質問をお願いいたします。

山田 [Q]：みずほ証券の山田でございます。どうぞよろしくお願いいたします。

1 点目は、今のお話について確認させてください。バックログを見ると、全体では 1,500 億円と変わっていない一方、エレクトロニクス関連の構成比は 3%ポイント低下していますので、金額にすると 50 億円程度バックログが減少しているように見えます。ただ、引き合い自体は強いということですので、これは一過性の要因であり、特に心配する必要はないという理解でよろしいでしょうか。

また、日本では機器・工事全体としては横ばいだったとのご説明でしたが、エレクトロニクス関連と産業ガス関連に分けると、それぞれどのような状況だったのでしょうか。

繰り返しの質問で恐縮ですが、エレクトロニクス関連の引き合いについて、もう少し詳しく教えてください。

渡邉 [A]： ご質問ありがとうございます。

エレクトロニクスの引き合いの状況についてですが、説明が難しい部分もあります。市場動向とグローバルで見た当社の状況という観点では、この中期経営計画から、エレクトロニクスの機器・工事について、これまで日本を中心に展開してきたものを、海外でもより積極的に展開していく方針としております。欧州やアジアなど、これまでアクセスできていなかった案件にも現在アクセスしており、それらを含めると、引き合いは比較的旺盛です。

工事案件については、日本で当社が対応できる案件と海外の案件では、規模に若干の違いがあります。この点は補足として申し上げておきます。

日本における機器・工事について、エレクトロニクス関連とそれ以外に分けますと、エレクトロニクス以外についても、現在さまざまな分野で機器・工事の引き合いは好調です。一方、エレクトロニクスについては比較的案件規模が大きいため、1件の案件を受注できるかどうかによって、バックログにかなり影響が出てきます。引き合いの状況としては、第 1 四半期、第 2 四半期と比べて低下しているわけではありません。私からは以上です。

山田 [Q]：ありがとうございます。先ほど、欧州でもというお話がありましたが、従来、欧州ではエレクトロニクス関連の工事案件はほとんどなかったと思います。グローバルに「トータル日本酸素」という形で営業活動を進めてきた成果が出始めていると期待してよろしいでしょうか。

渡邉 [A]：そのような期待を持って取り組んでいる状況です。

Enomoto [Q]: Understood. Thank you very much.

Ishimoto [M]: Thank you very much for your questions, Mr. Enomoto.

Next, Mr. Yamada from Mizuho Securities, please go ahead.

Yamada [Q]: This is Yamada from Mizuho Securities. Thank you for taking my questions.

First, I would like to confirm my understanding of the previous discussion. Looking at the backlog, the total remains unchanged at JPY 150 billion, while the share of electronics-related projects has decreased by three percentage points. This would appear to represent a decrease of approximately JPY 5 billion in the electronics-related backlog. However, given that inquiries remain strong, is it correct to understand that this is a temporary fluctuation and not something we should be particularly concerned about?

Also, you mentioned that equipment and installation sales in Japan were flat overall. Could you explain how this breaks down between the electronics-related and industrial gas-related businesses?

I apologize for asking again, but could you provide a little more detail on the level of inquiries for electronics-related projects?

Watanabe [A]: Thank you for the question.

Regarding the level of inquiries in the electronics business, there are some aspects that are difficult to explain. Looking at both market trends and our position from a global perspective, under our current medium-term management plan, we have been pursuing a strategy of expanding our electronics-related equipment and installation business, which had previously been centered mainly in Japan, more actively into overseas markets. We are now gaining access to projects in Europe and Asia that we had not previously been able to access. Including these opportunities, inquiries remain relatively strong.

In terms of installation projects, there are some differences in project size between the projects we handle in Japan and those overseas. I would like to mention that as an additional point.

In Japan, if we look at equipment and installation projects separately between electronics-related and other businesses, inquiries in non-electronics areas also remain strong across a wide range of industries. As for electronics-related projects, these tend to be relatively large, so whether or not we secure even a single project can have a significant impact on the backlog. In terms of the level of inquiries, we have not seen a decline compared with Q1 and Q2. That is all from me.

Yamada [Q]: Thank you very much. You mentioned earlier that you are also seeing opportunities in Europe. Historically, I believe there were very few electronics-related installation projects in Europe. Is it fair to say that you are now beginning to see the results of your global sales efforts under the "Total Nippon Sanso" approach?

Watanabe [A]: We are pursuing these initiatives with that expectation.

取り組みを始めたからといって、簡単に案件を獲得できるものではないと思っておりますが、先ほどのご質問にあった引き合いの件数という点では、これまで見えていなかった引き合いにもアクセスできるようになっている状況です。

山田 [Q]：期待しております。2 点目です。

今後、日本の電力コストが大きく上昇する見込みだと思います。日本においては、価格マネジメントの効果がしっかり出ているという印象を持っており、米国とは異なり、利益率もそれほど悪化していないと思います。

下期に向けて、原燃料価格の上昇分に対する価格転嫁の進捗状況について教えてください。

渡邉 [A]：まず、電力コストの上昇に対する価格マネジメントの状況について申し上げます。

日本、米国、欧州を含め、対応していることに変わりはありません。ただ、対応のスピードや、お客様との交渉を通じて実際に価格マネジメントを実施するタイミングについては、国ごとに商習慣が異なりますので、若干の違いが出てきています。

もう一つは、例えばオンサイト事業とバルク事業の違いです。オンサイトについては、パススルーという形で対応する場合があります。パススルーについては契約によりますので一概には申し上げられませんが、価格マネジメントによってコスト上昇分を確保できたとしても、利益率としては低下する方向になります。

顧客構成や事業のミックスによっても状況が異なりますので、一概には申し上げられませんが、最初のご質問に戻りますと、電力コストの上昇については、タイミングの違いを除けば、今後も適切に対応していけると現時点では認識しております。

山田 [Q]：欧州では、これまで遅滞なく価格を上げてきていると思います。米国も、今回は若干遅れが生じているとのお話でしたが、先ほどのコメントでは、下期にはキャッチアップできそうな印象を受けました。一方、日本については、価格転嫁に時間がかかるリスクも考えておいたほうがよいのでしょうか。

渡邉 [A]：そうですね。これをリスクと捉えるかという点はあると思います。

タイミングについて、日本が一番早いかと言われると、一概にそうとは申し上げられないとご理解いただければと思います。

山田 [Q]：わかりました。ありがとうございます。最後にもう 1 問です。

That does not mean that we can easily secure projects simply because we have started these efforts. However, in terms of the number of inquiries, as mentioned in the previous question, we are now able to access opportunities that were not previously visible to us.

Yamada [Q]: Thank you. My second question is about the expected increase in electricity costs in Japan.

My impression is that price management has been working effectively in Japan and, unlike in the U.S., the profit margin has not deteriorated significantly.

Looking toward the second half, could you comment on the progress in passing on increases in raw material and fuel costs through pricing?

Watanabe [A]: First, let me explain our price management in response to rising electricity costs.

Our approach remains unchanged across Japan, the U.S., and Europe. However, the speed of our response and the timing of implementing price management through negotiations with customers vary somewhat from country to country due to differences in local business practices.

Another factor is the difference between the onsite and bulk businesses. In the onsite business, for example, increases in costs may be passed through to customers. The specifics depend on individual contracts, so it is difficult to generalize. However, even if we are able to recover the increase in costs through price management, the profit margin may still decline.

The situation also varies depending on the customer base and business mix, so it is difficult to generalize. Returning to your original question, however, our current view is that, aside from differences in timing, we will continue to be able to appropriately address increases in electricity costs through price management.

Yamada [Q]: Just to clarify, in Europe, you have been able to raise prices without significant delays. In the U.S., although there have been some delays this time, based on your earlier comments, my understanding is that you expect to catch up in the second half. In Japan, should we consider the risk that it may take longer to pass on higher costs through pricing?

Watanabe [A]: Yes. I think there is a question of whether this should be viewed as a risk or simply a matter of timing.

As for the timing of price management, I would say that Japan is not necessarily the market where price increases can be implemented the fastest.

Yamada [Q]: Thank you very much. I have one final question.

サーモスは天候不順の影響により減益となりました。天候不順の影響を定量化するのは難しいと思いますが、第 3 四半期に入ってからは回復基調にあると見てよろしいでしょうか。構造的な減少ではないのかどうか、確認させてください。以上です。

渡邉 [A]：ご質問ありがとうございます。

天候の影響を受けるスポーツ用のボトルについては、雨が多かったり、気温が低かったりすると、販売が悪化する傾向があります。この部分については、下期には例年どおりの水準に戻ってくるものと考えております。

久保 [A]：今、秋冬向けの新製品の投入を予定しております。これらの秋冬向け新製品は、他の製品に比べると、天候の影響を受けにくいと考えております。ただ、それによって販売数量がかなり大幅に回復するかどうかについては、慎重に見ていく必要があると考えております。

むしろコスト面では、原材料価格や製造コストに加え、サーモスの場合は為替の影響を非常に大きく受けるビジネスです。特に新製品については、付加価値を反映した価格設定を秋冬製品でしっかり行っていくことが、産業ガス事業でいう価格マネジメントに相当するものであり、非常に重要だと考えております。

こうした価格戦略やコスト管理にも下期は注力し、キャッチアップしていきたいと考えております。以上です。

山田 [Q]：ありがとうございます。下期の回復を期待しています。

石本 [M]：山田様、ありがとうございました。

続きまして、SMBC 日興証券、新谷様、ご質問をお願いいたします。

新谷 [Q]： SMBC 日興証券の新谷と申します。よろしくお願いいたします。

1 点目は、欧州についてです。

今回、第 2 四半期についても高い利益率を維持されています。一方、足元では天然ガス価格の高騰が目立っており、電力コストも徐々に上昇しているのではないかと思います。こうした電力コストの上昇が第 2 四半期のマージンに表れているのか、また、それに対する価格マネジメントの効果を含め、ネットでどのような影響が出ているのか教えてください。仮に現時点で十分に価格転嫁できていないのであれば、いつ頃までに平準化できそうかについてもコメントいただければと思います。

また需要面については、天然ガス価格の高騰を背景に、欧州の製造業の競争力が構造的に低下する可能性について、競合他社からも指摘があると思います。今後の需要見通しをどのように見ておけばよいのか、この点についてもお考えをお聞かせください。

Thermos reported lower profit due to unfavorable weather conditions. I understand that it may be difficult to quantify the impact of the weather, but are you seeing signs of recovery since entering Q3? Also, is it correct to understand that this is not a structural decline? That is my final question.

Watanabe [A]: Thank you very much for the question.

Sports bottles are particularly affected by weather conditions, and sales tend to decline when there is more rain or temperatures are lower.

For the second half, we expect sales in this category to return to levels in line with a typical year.

Kubo [A]: We are now preparing to launch new products for the autumn and winter season. Compared with our other products, we believe these new autumn and winter products will be less susceptible to weather conditions. However, we need to be cautious in assessing whether these products will lead to a significant recovery in sales volumes.

On the cost side, raw material prices and manufacturing costs are important factors, and the Thermos business is also highly affected by foreign exchange fluctuations. For our new products in particular, we believe it is very important to set prices for the autumn and winter products that appropriately reflect their added value. This is essentially the equivalent of price management in our industrial gas business.

In the second half, we intend to focus on these pricing strategies and cost management measures as we work to catch up. That is all.

Yamada [Q]: Thank you very much. I look forward to seeing a recovery in the second half.

Ishimoto [M]: Thank you, Mr. Yamada.

Next, Mr. Shintani from SMBC Nikko Securities, please go ahead.

Shintani [Q]: This is Shintani from SMBC Nikko Securities. Thank you for taking my questions.

My first question is about Europe.

You maintained a high profit margin in Q2. At the same time, natural gas prices have risen significantly, and I believe electricity costs have also been gradually increasing. Have these higher electricity costs already had an impact on the Q2 margin? Taking into account the effects of price management, what has been the net impact? If you have not yet been able to fully pass on the higher costs through pricing, could you also comment on when you expect the situation to normalize?

My next question is about demand. Given the increase in natural gas prices, some of your competitors have pointed to the possibility of a structural decline in the competitiveness of the European manufacturing sector. Against this backdrop, how should we think about the outlook for demand in Europe?

渡邉 [**A**]：ご質問ありがとうございます。

まず、欧州における電力コストの上昇に対して、価格マネジメントが追いついているかどうかと、利益率との関係についてです。

こちらについては、冒頭でもご説明したとおり、これまでに比べると若干対応に遅れが出ており、その分、利益率の低下につながっているところがあります。

また、先ほど申し上げたプロダクトミックスの影響もあります。オンサイト事業では、コスト上昇分を価格に反映してカバーすることはできますが、基本的にはそのコスト上昇分をカバーする形となりますので、その影響で利益率が低下することがあります。これも欧州の利益率が低下している要因の一つです。

加えて、販売数量との関係もあります。欧州でも、わずかではありますが販売数量が増えております。インフレ環境下で販売数量を増やしていくためには、これまでとは少し異なる価格マネジメントを行いながら、新たな顧客を開拓していく必要があります。そのため、欧州ではこうした取り組みを積極的に進めております。この点も利益率の低下に若干影響しているとご理解いただければと思います。

欧州の需要見通しについては、相対的に見ると、米国やアジアに比べて楽観視できず、現時点では、下期は全体として若干厳しくなるとの印象を持っております。電力コストやエネルギーコストの上昇に伴うインフレの影響に加え、さまざまな投資案件についても、他の地域と比べて市場の動きが若干抑えられているという印象です。需要という意味では、下期は前期よりも厳しくなる可能性があると見ております。以上です。

久保 [**A**]：久保です。私から少し補足させていただきます。

欧州の経済環境は非常に厳しいものがありますが、欧州ではヘルスケア事業に非常に注力しており、今年 3 月にはスペインのホームケア事業を買収しました。医療・ホームケア事業については、下期も非常に厳しい環境が続く中ではありますが、十分に事業を拡大できると考えております。

それから、先ほど渡邉からもお話がありましたが、現在、欧州ではエレクトロニクスのウエイトはそれほど高くありませんが、エレクトロニクスについても、下期に非常に期待できる案件が出てくると考えております。

重厚長大型の産業は、確かに苦戦する傾向にあるかもしれませんが、欧州ならではの事業拡大によって補完を図っていきたいと考えております。以上です。

新谷 [**Q**]：かしこまりました。事業拡大の顕在化を楽しみにしております。

Watanabe [A]: Thank you for the question.

First, regarding whether price management in Europe is keeping pace with rising electricity costs and how this relates to the profit margin, as I explained at the outset, we are seeing somewhat greater delays than in the past, and this has had some impact on the decline in the profit margin.

There is also the product mix factor I mentioned earlier. In the onsite business, we are able to pass through increases in costs. However, because this essentially covers the increased costs, the profit margin may still decline. This is one of the factors behind the lower profit margin in Europe.

There is also a volume-related factor. Sales volumes in Europe have increased slightly. In an inflationary environment, increasing volumes requires us to take a somewhat different approach to price management while also developing new customers. We are pursuing these initiatives proactively in Europe, and we believe this has also had some impact on the decline in the profit margin.

As for the demand outlook in Europe, on a relative basis, we are less optimistic than we are about the U.S. and Asia. At this point, our impression is that the overall environment in the second half may become somewhat more challenging. In addition to inflation caused by rising electricity and other energy costs, we also have the impression that market activity related to various investment projects is somewhat more subdued than in other regions. In terms of demand, we therefore believe that the second half could be more challenging than the previous period. That is all.

Kubo [A]: This is Kubo. Let me add a few comments.

The economic environment in Europe remains very challenging. However, healthcare is one of the areas we are particularly focused on in Europe, and in March this year, we acquired a home care business in Spain. Although the overall environment is expected to remain very challenging in the second half, we believe there is ample room to expand our medical and home care businesses.

Also, as Watanabe mentioned earlier, electronics currently represents a relatively small portion of our business in Europe. However, we see some very promising electronics-related projects for the second half.

While heavy industries may continue to face challenges, we intend to offset this by expanding our businesses in areas where we see opportunities that are unique to Europe. That is all.

Shintani [Q]: Understood. I look forward to seeing the results of these business expansion efforts.

2 点目は、アジア・オセアニアについてです。エレクトロニクスとオーストラリアの LP ガス事業について、もう少し教えてください。

エレクトロニクスについては、前回、韓国がおそらく想定以上だったとのコメントをいただいたと思います。上期累計では、台湾なども含め、地域別に計画比でどのような状況だったのでしょうか。また、数量面以外に、価格面がどの程度増収に寄与しているのかについても教えていただければと思います。

オーストラリアの LP ガス事業については、第 1 四半期はエネルギー価格の高騰もあり、好調だったと思います。第 2 四半期について、価格やマージンがどのように推移したのか教えてください。また、第 3 四半期以降、エネルギー価格が再び上昇していますが、下期にかけてどのような変化を見込んでいるのかについてもお願いいたします。

渡邉 [A]：ご質問ありがとうございます。

エレクトロニクスについては私からお答えし、オーストラリアの LP ガス事業については、のちほど久保からお答えいたします。

まず、アジアのエレクトロニクスについてです。価格についてはお客様ごとに異なりますので一概には申し上げられませんが、販売数量は明らかに増えております。これが増収にしっかりと寄与しており、収益もそれに応じて増加しております。

国ごとの詳細については公表しておりませんが、韓国は引き続き好調ですし、東南アジアを含め、現在、全体として好調な結果となっております。

それでは、オーストラリアについては久保からお願いします。

久保 [A]：オセアニアについては、非常に好調に推移しました。

LP ガスの調達単価が上昇したほか、Coregas の産業ガス事業においても、電力代、物流費、インフレ等の影響を受けており、オセアニア全体としてコスト上昇の影響がございますが、価格マネジメントや生産性向上等でかなり補完しております。

販売数量も引き続き好調に推移しております。上期、特に第 2 四半期については、Coregas 買収による業績寄与が前年第 2 四半期から反映されておりますので、今回は前年同期との実質的な比較が可能となり、その中で大幅な増収増益となりました。アジア・オセアニア全体の業績にも貢献できたと考えております。

下期の見方ですが、LP ガス事業には上期に偏重する季節的な要因がございます。そのため、下期については、上期と同じように LP ガス事業が伸びることは難しいと見ており、季節性も踏まえてやや慎重に見ております。私からのコメントは以上です。

My second question is about Asia and Oceania. I would like to ask for some more detail on the electronics business and the LP gas business in Australia.

Regarding electronics, I believe you previously commented that performance in Korea was probably better than expected. On a cumulative first 6 months basis, including Taiwan, how did each region perform compared with the plan? Also, apart from the impact of volumes, could you give us some idea of how much pricing contributed to the increase in revenue?

As for the LP gas business in Australia, I believe Q1 was strong, partly due to higher energy prices. How did pricing and margins trend in Q2? Energy prices have started to rise again since Q3. How do you expect this to affect the business in the second half?

Watanabe [A]: Thank you for the question.

I will answer the question regarding electronics, and Mr. Kubo will address the Australian LP gas business afterward.

First, regarding the electronics business in Asia, pricing varies by customer, so it is difficult to generalize. However, sales volumes are clearly increasing, and this is contributing solidly to revenue growth and the profit.

We do not disclose detailed results by country, but Korea continues to perform well, and overall performance remains strong across the region, including Southeast Asia.

I will now ask Mr. Kubo to comment on the Australian LP gas business.

Kubo [A]: Regarding Oceania, performance was very strong.

LP gas procurement costs increased, and the industrial gas business of Coregas was also affected by higher electricity and logistics costs, as well as inflation. These cost increases affected the Oceania business as a whole, but we were able to offset much of the impact through price management and productivity improvements.

Sales volumes also remained strong. In the first half, and particularly in Q2, Coregas had already been included in our results from Q2 of the previous fiscal year, allowing us to make a like-for-like comparison this time. On this basis, we achieved significant increases in both revenue and profit, which contributed to the strong performance of the Asia and Oceania segment as a whole.

As for the outlook for the second half, the LP gas business has a seasonal tendency to be weighted toward the first half. Therefore, we believe it will be difficult for the LP gas business to achieve the same level of growth in the second half as in the first half, and we are taking a somewhat cautious view, also considering these seasonal factors. That is all from me.

新谷 [Q]：かしこまりました。LP ガス事業が季節性により若干減少することが、下期のマージンには多少の下押し要因になると思います。一方、それ以外では価格転嫁なども順調に進んでいることから、季節性の影響を除けば、現在の高い利益率はおおむね維持できるという見方でよろしいでしょうか。

久保 [A]： LP ガスの季節性要因以外については、ご理解のとおりで結構かと思います。

新谷 [Q]：承知いたしました。

詳細にご説明いただき、ありがとうございます。私からは以上です。

石本 [M]：新谷様、ありがとうございました。

続きまして、モルガン・スタンレーMUFG 証券、渡邉様、ご質問をお願いいたします。

渡邉 [Q]：モルガン・スタンレーの渡邉と申します。2 点、簡単にお願いいたします。

1 点目はマージンについて、もう少し簡単に補足いただければと思います。第 2 四半期から第 3 四半期にかけて、地域ごとにどのような方向性を見ているのか、上がる、下がるといった程度で結構ですので、コメントをいただければと思います。

また、上期から下期という観点のほうがよろしければ、その形でも結構ですので、地域ごとのマージンの方向性について、改めてコメントをお願いいたします。以上、1 点目です。

渡邉 [A]：こちらは CFO の久保からお答えさせていただければと思いますが、上期、下期で見ますと、販売面では、通常、下期に大型の設備投資関連の事業の売上が入ってきます。

全体観としては、上期と下期でほぼ同等と予測しております。ただ、先ほど申し上げた欧州の環境にどの程度対応できるかという点もありますので、現時点では、ほぼ同等と見ております。

久保さん、補足があればお願いします。

久保 [A]：上期と下期で考慮しなければならない点として、一つは、最近円高傾向にある為替の影響です。これによる絶対額への影響と、先ほど申し上げたプロパンのような季節性の要因があると考えております。

それ以外で、特に利益率を構成する要因としては、コスト上昇分を上回るプライシングができるかどうか、そしてオーガニックに販売数量がどの程度伸びるか、この二つがポイントだと思います。

プライシングについては、上期のご報告の中で渡邉から申し上げたとおり、現時点で若干苦戦している部分があります。ただ、多少のタイムラグが生じたとしても、しっかりと価格を取っていく方針ですので、その点では上期と下期で大きな差はないと考えております。

Shintani [Q]: Understood. Due to seasonality, the LP gas business is expected to decline somewhat in the second half, which may put some pressure on the margin. However, given that price pass-through and other measures are progressing steadily, is it fair to assume that, excluding the impact of seasonality, you will be able to broadly maintain the current high level of profitability?

Kubo [A]: Except for the seasonal factors affecting the LP gas business, your understanding is correct.

Shintani [Q]: Understood.

Thank you very much for the detailed explanation. That is all from me.

Ishimoto [M]: Thank you very much for your questions, Mr. Shintani.

Next, Mr. Watanabe from Morgan Stanley MUFG Securities, please go ahead.

Watanabe [Q]: This is Watanabe from Morgan Stanley. I have two brief questions.

My first question is about margins. Could you provide some additional comments on the direction of margins in each region from Q2 to Q3? A simple indication of whether you expect margins to increase or decrease would be sufficient.

Alternatively, if it is easier to discuss this in terms of the first half versus the second half, that would also be fine. Could you please provide your outlook for the direction of margins in each region? That is my first question.

Watanabe [A]: I will also ask our CFO, Mr. Kubo, to comment, but looking at the first half versus the second half, we typically see sales from large capital investment-related projects coming through in the second half.

Overall, we currently expect margins in the second half to be broadly in line with the first half. However, this will also depend on how effectively we can respond to the challenging environment in Europe that I mentioned earlier. At this point, our expectation is that margins will be broadly in line with the first half.

Mr. Kubo, do you have anything to add?

Kubo [A]: When comparing the first half and the second half, there are a few factors that we need to take into consideration. One is foreign exchange, as the yen has recently been appreciating, which will have an impact on absolute profit amounts. Another is seasonal factors, such as those affecting the propane business that I mentioned earlier.

Apart from these factors, there are two key drivers of profitability. The first is whether we can implement pricing that more than offsets cost increases, and the second is how much we can grow sales volumes organically.

As for pricing, as Watanabe explained in our first half review, there are currently some areas where we are facing challenges. However, even if there is some time lag, we intend to firmly implement the necessary pricing measures. Therefore, we do not expect a significant difference between the first half and the second half in this respect.

数量については、前年同期と比べて、四半期ベースで明らかに改善、増加する傾向にあります。ただ、その勢いがまだそれほど強くない点は、若干懸念しております。第 1 四半期、第 2 四半期と、全般的に数量は少しずつ戻ってきておりますので、全体としてしっかりと限界利益を確保できれば、その分はプラスに働くのではないかと考えております。

地域別に利益率についてコメントできず申し訳ありませんが、上期と下期の違いについては、以上が私からのコメントです。

As for volumes, compared with the same period of the previous fiscal year, we are clearly seeing a gradual improvement and an upward trend on a quarterly basis. However, the fact that the momentum is not yet particularly strong remains a slight concern. Overall, volumes have gradually recovered from Q1 to Q2, and if this enables us to generate solid incremental profit, we believe this should have a positive impact on profitability.

I apologize that I cannot provide specific comments on margins by region, but those are the main points I would highlight regarding the differences between the first half and the second half.

渡邉 [Q]：ありがとうございます。

2 点目は、日本セグメントについて少し補足をお願いいたします。

エネルギーコストが上昇していることは理解しておりますが、電力コスト以外にも、物流費に影響する部分があると思います。これまでと異なり、一斉値上げという形でのリリースは、現時点ではヘリウム以外には出ていないと思います。

こうしたコスト上昇に対する価格転嫁のスピードについて、今年度中にキャッチアップできると見ているのか、それとも来年度に入る可能性があるのか、そのあたりの感触を補足いただけますでしょうか。以上、2 点目です。

Watanabe [Q]: Thank you very much.

My second question is about the Japan segment, and I would appreciate some additional comments.

I understand that energy costs are rising, and in addition to electricity costs, I believe there are also increases in logistics costs. Unlike in the past, however, I do not believe you have announced any across-the-board price increases so far, other than for helium.

Could you give us some sense of the pace at which you expect to pass on these higher costs through pricing? Do you expect to catch up by the end of this fiscal year, or could this extend into the next fiscal year? That is my second question.

渡邉 [A]：ご質問ありがとうございます。

物流費を含めたコスト上昇分を価格転嫁できるかという点については、市場の状況次第という面もあり、現時点で計画的にどのように進めていくかについては、なかなか申し上げにくいところがあります。

ただ、日本市場全体で見ますと、下期を含め、従来から申し上げているとおり、前年にあったエレクトロニクス関連の大型機器案件の一部が今期は剥落することを除けば、ほぼ当初想定どおりに推移していると考えております。

実際、上期についてもほぼ想定どおりです。現時点では、下期にそれほど大きなマイナス要因にはならないと考えております。以上です。

Watanabe [A]: Thank you for the question.

Regarding whether we will be able to pass on higher costs, including logistics costs, through pricing, this will largely depend on market conditions. At this point, it is difficult to provide a specific timeline or plan for how this will proceed.

However, looking at the Japan market as a whole, including the second half, performance is generally in line with our initial expectations, except for the absence of some large electronics-related equipment projects that contributed to our results in the previous fiscal year, as we have mentioned before.

In fact, the first half was also broadly in line with our expectations. Based on our current outlook, we do not expect this to become a significant negative factor in the second half. That is all.

渡邉 [Q]：以上で結構です。どうもありがとうございました。

石本 [M]：渡邉様、ありがとうございました。

続きまして、UBS 証券、大村様、ご質問をお願いいたします。

Watanabe [Q]: That is all from me. Thank you very much.

Ishimoto [M]: Thank you very much, Mr. Watanabe.

Next, Mr. Omura from UBS Securities, please go ahead.

大村 [Q]： UBS 証券の大村です。本日はありがとうございます。

私からは、各地域の動向について、もう少し詳しくお伺いしたいと思います。

まず日本についてですが、上期で見ると全体の売上収益はほとんど変わっておらず、産業別の円グラフから計算すると、産業別の売上規模もほとんど変わっていないように見えます。そのような中で、利益面では何か傾向や変化があるのでしょうか。まず、日本について教えていただければと思います。

渡邉 [A]：ご質問ありがとうございます。

日本については、昨年からのエレクトロニクス関連の工事を除けば、ほぼ大きな変化はありません。利益についても、その影響を除けば、それほど大きな変化はないと考えております。こちらは、これまで申し上げてきたとおりです。

久保 [A]：今の渡邉のコメントのとおり、販売、利益ともに、ポートフォリオに大きな変化はないとお考えいただいて結構かと思います。

大村 [Q]：わかりました。ありがとうございます。

続いて、米国についてです。

米国については、売上動向を見ると、化学・エネルギーが前年同期比で 95 億円ほど増加しています。その他については、おおむね為替影響の範囲内ではないかと思います。化学・エネルギーについて、何か特別な案件が追加になっているのか確認させてください。

また、先ほどからマージンの動向についてコメントをいただいておりますが、どの業界で価格マネジメントが比較的進んでいて、どの業界ではそれほど進んでいないのか、そうした違いがあればコメントをお願いいたします。

渡邉 [A]：ご質問ありがとうございます。

どの業界で価格マネジメントがうまくいっていて、どの業界でなかなかうまくいっていないかについては、一概にお答えするのが難しい状況です。

当社は各地域に ASU 拠点を有しており、その地域における当社のシェアなども価格マネジメントに大きく影響します。当然、競合各社もさまざまな価格マネジメントを行っておりますので、そうした競合の動向にも左右されます。

したがって、業界というよりも、それぞれの地域や競合との関係も考慮しながら対応していく必要がありますので、業界ごとに明確に申し上げるのは難しい状況です。

Omura [Q]: This is Omura from UBS Securities. Thank you very much for taking my questions today.

I would like to ask for some additional detail on the trends in each region.

First, regarding Japan, overall revenue in the first half was largely unchanged. Based on the breakdown by industry shown in the pie chart, it also appears that the level of revenue in each industry remained largely unchanged. Against this backdrop, have you seen any particular trends or changes on the profit side? I would first like to ask about Japan.

Watanabe [A]: Thank you for the question.

Regarding Japan, excluding the impact of electronics-related installation projects from the previous fiscal year, there has been no significant change. We also believe that there has been no significant change in profit when excluding this impact. This is consistent with what we have previously explained.

Kubo [A]: As Watanabe just mentioned, I think it is fair to say that there has been no significant change in the overall portfolio in terms of either sales or profit.

Omura [Q]: Understood. Thank you.

Next, I would like to ask about the U.S.

Looking at revenue trends in the U.S., revenue from the chemicals and energy sector increased by approximately JPY 9.5 billion YoY. For the other sectors, the changes appear to be largely within the impact of foreign exchange. Could you clarify whether there were any specific projects or other factors that contributed to the increase in chemicals and energy?

Also, you have commented on margin trends several times. Are there any differences by industry in terms of the progress of price management? In other words, are there industries where price management has been relatively successful and others where it has been more challenging?

Watanabe [A]: Thank you for the question.

It is difficult to generalize as to which industries are seeing more successful price management and which are facing greater challenges.

We have ASU sites in various regions, and factors such as our market position in each region also have a significant impact on price management. Our competitors are, of course, also implementing various pricing measures, so the competitive environment is another important factor.

Therefore, rather than looking at this purely by industry, we need to take into account the situation in each region and our competitive position in that market. For this reason, it is difficult to provide a clear assessment by individual industry.

久保 [**A**]：化学・エネルギーについては、ご理解のとおり、米国は非常にポジティブでした。一番大きな要因は、インドの NRL 向け HyCO が今期から稼働していることです。また、前四半期比で見ても、HyCO 事業がプラスに寄与しておりますので、こうした点が大きな要因とご理解いただければと思います。

大村 [**Q**]：わかりました。ありがとうございます。

HyCO については、平均よりも利益率が高いと認識していますが、その理解でよろしいでしょうか。

久保 [**A**]：はい、そのご理解で結構です。

大村 [**Q**]：わかりました。ありがとうございます。

続いて、欧州についても同様にお伺いします。

欧州では化学・エネルギーの構成比が大きいと思います。先ほどから、重厚長大型の産業は厳しいとのお話がありましたが、売上の数字を見る限りでは、現時点でそれほど大きな影響は感じられません。こうした影響が今後顕在化してくると見ているのでしょうか。

特に、化学・エネルギーと食品関連の構成比が比較的大きいと思いますが、この 2 つの産業について、重厚長大型産業の弱さによる今後の売上動向に懸念があるのか、確認させてください。

渡邉 [**A**]：ご質問ありがとうございます。

化学・エネルギーにもさまざまな分野がありますので、個別にどの分野がということは、なかなか申し上げにくい状況です。一方、先ほどお話があった食品関連、特に養殖については比較的順調に推移しております。

化学関連については、中東情勢の影響もありますので、その状況を見ながら、お客様の投資や操業の状況を注視していく必要があります。現時点では、最も影響を受ける可能性がある地域は欧州だと考えておりますので、これ以上詳細にコメントすることは難しい状況です。

久保 [**A**]：重厚長大型産業については、鉄鋼や化学が主要顧客となります。

大まかな印象ではありますが、鉄鋼は少し戻ってきているように感じています。一方、化学はやや弱含んでおり、重厚長大型産業の中でも少し濃淡があるという印象を持っております。

全体として、フード＆ビバレッジはレジリエンスの高い事業の代表例の一つですので、この事業は非常に堅調であると考えております。

大村 [**Q**]：わかりました。ありがとうございます。

Kubo [A]: Regarding chemicals and energy, as you correctly understood, the U.S. business performed very well.

The largest factor was the start of operations this fiscal year for the HyCO facility serving NRL in India. The HyCO business also made a positive contribution on a QoQ basis. We believe these were the main factors behind the strong performance.

Omura [Q]: Understood. Thank you.

My understanding is that the profit margin for the HyCO business is higher than average. Is that correct?

Kubo [A]: Yes, that is correct.

Omura [Q]: Thank you.

Next, I would like to ask a similar question about Europe.

Chemicals and energy represent a relatively large portion of the European business. You have mentioned several times that heavy industries are facing a challenging environment. However, looking at the current revenue figures, the impact does not appear to be particularly significant. Do you expect this impact to become more apparent going forward?

In particular, chemicals and energy, as well as food-related industries, account for relatively large portions of the business. Could you comment on whether you have any concerns about the future revenue outlook for these two sectors, particularly in light of the weakness in heavy industries?

Watanabe [A]: Thank you for the question.

Chemicals and energy cover a wide range of industries, so it is difficult to comment on the outlook for individual areas. On the other hand, as you mentioned, the food-related business, particularly aquaculture, has been performing relatively well.

As for chemicals, given the situation in the Middle East, we need to closely monitor developments as well as our customers' investment plans and operating conditions. At this point, we believe Europe is the region that could be most affected, so it is difficult to provide any further detail at this stage.

Kubo [A]: Regarding heavy industries, our major customers are in the steel and chemical industries. Broadly speaking, we are seeing some signs of recovery in steel, while chemicals remain somewhat weaker. Therefore, we see some variation in performance even within heavy industries.

Overall, food and beverage is one of our more resilient businesses, and we believe this business remains very solid.

Omura [Q]: Understood. Thank you.

化学については、売上収益を計算すると今期は 420 億円弱、前期は 300 億円強で、かなり大きく増加しているように見えます。特に目立った案件や要因はないという理解でよろしいでしょうか。

久保 [A]：今申し上げたのは、オンサイトパイピングで見た景況感についてですので、化学全体で見た場合には、先ほど申し上げた状況とは少し異なる部分があるかもしれません。

大村 [Q]：わかりました。また個別にお願いいたします。

ありがとうございました。以上です。

石本 [M]：大村様、ありがとうございました。

続きまして、野村證券、河野様、ご質問をお願いいたします。

河野 [Q]：野村證券の河野でございます。よろしくお願いいたします。

エレクトロニクス、半導体向けの事業についてお伺いします。

主にアジアと日本についてですが、これらの地域におけるガスの供給・販売は、上期にどの程度伸びたのでしょうか。また、上期から下期にかけて、伸び率が加速するのか、鈍化するのか、あるいは横ばいなのか、可能であればそのイメージを教えてください。

また、韓国では 9 月に新しいプラントを開所したとのリリースがあり、ジボランをはじめとする半導体材料ガスを製造するとのことです。生産能力はガスによって異なると思いますが、どの程度増強されるのでしょうか。また、新プラントがフル稼働に至るまで、どの程度の時間軸を見込んでいるのか教えてください。

渡邉 [A]：ご質問ありがとうございます。

まず、エレクトロニクスの上期と下期の伸びについて、具体的な率で申し上げることはできませんが、上期を含め、エレクトロニクス向けのガス需要は非常に好調です。下期についても、上期と同等、もしくはそれより若干良くなるのではないかと考えております。

すべてお客様の稼働率によりますので、一概には申し上げられません。エレクトロニクス業界では、ご存じのとおり、タイミングがずれると使用量が減少し始めることもあります。ただ、現時点では、そのような状況にはないと理解しております。

韓国の新工場はすでに立ち上がっておりますが、新工場内のすべての生産設備が一度に揃うということではありません。先ほどコメントがありましたジボランについては、韓国における生産能力だけで見ると、倍以上になります。

Based on my calculation, revenue from the chemicals business was just under JPY 42 billion this fiscal year, compared with just over JPY 30 billion in the previous fiscal year, which appears to be a fairly significant increase. Is it correct to understand that there were no particular projects or other factors that stood out?

Kubo [A]: What I just described was the business environment from the perspective of onsite and pipeline supply. Therefore, if we look at the chemicals business as a whole, the overall trend may differ somewhat from what I just described.

Omura [Q]: Understood. I will follow up separately.

Thank you very much. That is all from me.

Ishimoto [M]: Thank you very much for your questions, Mr. Omura.

Next, Mr. Kono from Nomura Securities, please go ahead.

Kono [Q]: This is Kono from Nomura Securities. Thank you for taking my questions.

I would like to ask about the electronics and semiconductor business, mainly in Asia and Japan.

How much did the supply and sales of gases for the semiconductor industry grow in the first half? Also, looking from first half to second half, do you expect the growth rate to accelerate, decelerate, or remain broadly unchanged? If possible, could you give us some indication of the expected trend?

Also, you announced the opening of a new plant in South Korea in September, which will produce semiconductor material gases including diborane. I understand that production capacity will vary depending on the type of gas, but could you give us some indication of how much capacity will increase? In addition, what timeframe do you expect for the new plant to reach full production capacity?

Watanabe [A]: Thank you very much for the questions.

First, regarding the growth of our electronics business in the first half and the second half, it is difficult to provide a specific growth rate, but demand for gases for the electronics industry remained very strong in the first half. For the second half, we expect demand to remain at a similar level to the first half or perhaps improve slightly.

This will depend on our customers' utilization rates, so it is difficult to generalize. As you know, in the electronics industry, shifts in timing can sometimes lead to a decline in gas consumption. However, at this point, we do not believe we are seeing such a situation.

Our new plant in South Korea is already operational, although not all of the production facilities at the new plant will come online at once. As for diborane, which we mentioned earlier, our production capacity in South Korea will more than double.

However, we have production facilities for this product in multiple locations globally, so we would prefer not to comment on what proportion the new plant represents in terms of our overall global production capacity. That is all.

ただ、当社はグローバルにこの製品の製造拠点を有しておりますので、グローバル全体の生産能力に占める割合についてはコメントを控えさせていただきます。以上です。

河野 [Q]：今おっしゃったのは、韓国で製造したエレクトロニクス・半導体向けのガスを、他の地域でも販売するということでしょうか。

渡邉 [A]：韓国で製造したガスは、韓国のお客様に販売することが基本です。

ただ、ジボランのように、当社がグローバルに製造拠点を有している製品については、需要に応じて対応することになります。現在、ジボランは需給がかなり逼迫している状況ですので、韓国で需給に余裕がある場合には、韓国外に供給することもあり得るとご理解いただければと思います。

河野 [Q]：韓国においては、ジボランの生産能力が 2 倍以上になるとのお話でしたが、フル稼働になるタイミングとしては、どの程度を想定されているのでしょうか。

渡邉 [A]：一般のバルクガスとは異なり、生産能力自体はすでに確保しておりますが、お客様のクオリフィケーションを経て、まずは案件を獲得していく必要があります。そのため、状況次第であり、いつ頃フル稼働になるかを申し上げるのは難しいところです。

通常は、需要が落ちないという前提で、2 年から 4 年程度で相応の稼働水準に到達するものと想定しております。

河野 [Q]：よくわかりました。ありがとうございました。以上です。

石本 [M]：河野様、ありがとうございました。

続きまして、大和証券、梅林様、ご質問をお願いいたします。

梅林 [Q]：大和証券の梅林です。1 点だけ、よろしくお願いいたします。

実効税率についてお伺いします。第 1 四半期、第 2 四半期、上期累計で見ると、実効税率は 25%程度で推移しております。一方、前年同期や、昨年、一昨年の通期では 30%弱だったと思いますので、連結ベースの実効税率が低下しているように見えます。

これは、利益構成の変化によって日本の比率が低下し、相対的に税率の低いアジアの利益構成比が上昇していることによるものでしょうか。あるいは、影響はそれほど大きくないと思いますが、非経常損益や M&A に伴う一過性の要因によるものなのでしょうか。

一番お伺いしたいのは、通期で見た場合にも実効税率は 25%程度に落ち着くと見てよいのか、それとも例年どおり 30%程度になるのかという点です。そのイメージを教えていただければと思います。よろしくお願いいたします。

Kono [Q]: Just to clarify, are you saying that gases for the electronics and semiconductor industries produced in South Korea will also be sold in other regions?

Watanabe [A]: Our basic approach is to sell gases produced in South Korea to customers in South Korea. However, for products such as diborane, for which we have production facilities globally, we may adjust supply depending on demand.

Diborane is currently in relatively tight supply. Therefore, if there is surplus supply available in South Korea, we may supply it to customers outside South Korea as well.

Kono [Q]: You mentioned that diborane production capacity in South Korea will more than double. What timeframe do you expect for the new capacity to reach full operation?

Watanabe [A]: Unlike general bulk gases, the production capacity itself is already in place. However, we first need to complete customer qualification processes and secure orders. Therefore, the timing will depend on how the situation develops, and it is difficult to say when the plant will reach full operation.

Typically, assuming demand remains solid, we expect to reach a reasonable level of capacity utilization within approximately two to four years.

Kono [Q]: Thank you very much for the clarification. That is all from me.

Ishimoto [M]: Thank you, Mr. Kono.

Next, Mr. Umebayashi from Daiwa Securities, please go ahead.

Umebayashi [Q]: This is Umebayashi from Daiwa Securities.

I have one question regarding the effective tax rate.

The effective tax rate has been around 25% in Q1, Q2, and the first half. By comparison, I believe it was just under 30% in the same period of the previous fiscal year and on a full-year basis in both the previous fiscal year and the year before that. Therefore, it appears that the effective tax rate on a consolidated basis has declined.

Is this mainly due to a change in the profit mix, with Japan accounting for a smaller share of profit and Asia, where tax rates are relatively lower, accounting for a larger share? Or is it attributable to temporary factors, such as non-recurring gains and losses or M&A-related items?

My main question is whether we should expect the full-year effective tax rate to remain at around 25%, or whether it is likely to be closer to 30%, as in previous years. I would appreciate your guidance on this.

久保 [A]：実効税率は、確かにご理解のとおり低下しております。

一つは、一部の地域で税制優遇を受けたことにより、税金費用が減少していることです。

もう一つは、少しテクニカルな話になりますが、海外子会社の純資産は、連結財務諸表を作成する際に円換算されます。海外子会社の純資産については、将来的に配当として受け取ることになりますが、直近では円高が進んでいるため、将来受け取る配当に係る税負担の見込みが減少しております。これを税効果会計に反映したことも、実効税率の低下要因となっております。

下期の見通しについては、上期と比較すると、実効税率は戻る、すなわち少し高くなる方向で試算しております。私からのコメントは以上です。

梅林 [Q]：ありがとうございます。

1 点だけ確認ですが、税制優遇については、一過性の要因と考えてよろしいでしょうか。

久保 [A]：そのご理解で結構です。

梅林 [Q]：これは、実効税率を引き下げる方向に影響しているのでしょうか。

久保 [A]：そのご理解で結構かと思います。

梅林 [Q]：わかりました。

ありがとうございました。以上です。

石本 [M]：ご質問ありがとうございました。

それでは、以上をもちまして、本日の決算説明テレフォンカンファレンスを終了いたします。

本日の電話会議の内容は、今夜、当社コーポレートウェブサイトの IR ページにて公開する予定です。

最後にご案内がございます。先ほど社長の渡邉からもお話ししましたが、12 月 8 日に、当社として初めてとなる「IR Day 2026」を開催いたします。今回が初めての開催となり、当社の事業や中長期的な取り組みについて、理解を深めていただく機会にしたいと考えております。

開催概要や参加方法などの詳細は、すでにメールでご案内しておりますので、改めてご確認いただけますと幸いです。皆様のご参加を心よりお待ちしております。ご不明点やご質問がございましたら、IR 部までお問い合わせください。

本日はご多忙の中ご参加いただき、誠にありがとうございました。今後ともどうぞよろしくお願いいたします。

［了］

Kubo [A]: As you correctly noted, our effective tax rate has declined.

One factor is a reduction in tax expenses resulting from preferential tax treatment in certain regions.

Another factor is somewhat technical. When we prepare our consolidated financial statements, the net assets of our overseas subsidiaries are translated into Japanese yen. We expect to receive those net assets in the form of dividends in the future. With the yen having appreciated recently, the estimated future tax burden associated with those dividends has decreased. Reflecting this effect through deferred tax accounting has also contributed to the decline in our effective tax rate.

As for the second half, compared with the first half, we currently estimate that the effective tax rate will move back up somewhat. That is all from me.

Umebayashi [Q]: Thank you very much.

Just one point of clarification. Is it correct to understand that the preferential tax treatment was a one-off factor?

Kubo [A]: Yes, that is correct.

Umebayashi [Q]: Is this also having the effect of lowering the effective tax rate?

Kubo [A]: Yes, that is the correct understanding.

Umebayashi [Q]: Understood.

Thank you very much. That is all from me.

Ishimoto [M]: Thank you very much for your questions.

With that, we would like to conclude today's earnings call.

The content of today's conference call is scheduled to be made available on the IR section of our corporate website later this evening.

Before we close, I have one final announcement. As President Watanabe mentioned earlier, we will hold our first-ever IR Day 2026 on December 8. As this will be our first IR Day, we hope to provide an opportunity for you to gain a deeper understanding of our businesses and our medium- to long-term initiatives.

Details regarding the event and how to participate have already been provided by email, so we would appreciate it if you could review the information again. We sincerely look forward to your participation. If you have any questions or require further information, please feel free to contact our IR Department.

Thank you very much for taking time out of your busy schedules to join us today. We sincerely appreciate your continued support.

[END]

注意事項

本資料は、証券取引上のディスクロージャー資料ではなく、その情報の正確性、完全性を保証するものではございません。

また、本説明会および本資料には、将来に関する計画や戦略、業績に関する予想や見通しが記述されております。これらは現時点で入手可能な情報に基づいて当社が判断・想定したものであり、実際の業績はさまざまなリスクや不確実性（経済動向、市場需要、為替レート、税制や諸制度などがございますが、これらに限りません）を含んでおります。

このため、現時点での見込みとは異なる可能性がございますことをお含みおきいただき、本資料のみに依拠して投資判断されますことはお控えくださいますよう、お願い致します。

Reminder

The information contained here is not disclosure information for securities trading. The accuracy and completeness of this information are not guaranteed.
The briefing session and this material describe future plans and strategies, as well as forecasts and outlooks of business performance. These plans and strategies, as well as forecasts and outlooks, are made by Nippon Sanso Holdings Corporation based on its judgments and estimations made in accordance with the information available at present. Actual performance will be subject to changes caused by a variety of risks and uncertainties (such as economic trends, market demand, exchange rates, taxation systems and various other systems and institutions, but not limited to them).

We wish to remind you, therefore, that the actual business performance may differ from the forecasts and outlooks made at this time. Please refrain from making investment judgments based solely on this information.