

古河電気工業(株) アナリスト・機関投資家向け説明会 質疑応答録(要旨)

日時：2025 年 11 月 10 日(月) 17:00－18:15

内容：2025 年度第 2 四半期決算

説明者：代表取締役社長 森平 英也

代表取締役兼執行役員常務 財務本部長 青島 弘治

Q：情報通信ソリューションの営業利益は上期実績＋1 億円から下期予想＋74 億円と相当のジャンプになるが、その背景について、製品群別に教えてほしい。

A：いずれも需要が活況な中、増産対応を行ってきており、上期はオンラインの進捗。超多心ケーブルの増産設備は下期に立ち上がるため、営業利益はそこからジャンプアップする。光部品・MT フェルールは既に増産効果が一定レベルまで到達しており、その能力をフルに活かすことで、下期の営業利益の伸びも一定程度担保できている。受注はできているので、作り負けしなければ予想の上方修正もあり得ると考えており、現在、増産状況の推移を見ているところである。

Q：米国のデータセンタマーケットは非常に活況で、BEAD の動きも出てきており、Tier1 の稼働率も高いと聞いている。このオポチュニティを御社はどこまで活かせるか。下期 70 億円の営業利益予想だが、来年度はその倍ぐらいを意識しているか？

A：増産対応をしっかりと行い、作り負けないように進めていくことで、オポチュニティを最大限確保する考えであり、その蓋然性は高まっている。下期の製造能力アップに加え、本年度上期の赤字からの回復を考えると、来年度は本年度と比較して一定程度伸びることが期待できるが、詳細は予算策定後に、然るべきタイミングでお示ししたい。

Q：情報通信ソリューションについて、データセンタ向けの限界利益率の高い製品が伸びているはずなのに、Q1 から Q2 の売上増に対して利益改善が少ないのはなぜか？

A：Q2 はもう少し伸びても良い部分はあった。

例えば、MT フェルールに関して(株)白山の買収効果は想定通りないしそれ以上であったが、新規連結したもう 1 つの会社である古河ファイテルオプティカルコンポーネンツ(株)(以降 FFOC)がまだ赤字基調で回復が遅れている。また、利益率の高い超多心ケーブルよりも心数の少ないケーブルの方が出ているなど。

ただ、Q1 から Q2 は改善傾向であり、下期特に Q4 は増産効果がフルに寄与するので、利益もかなり改善される見込み。

Q：機能製品について、Q1 から Q2 で増収減益となっているのはなぜか？

また、サーマルの水冷モジュールの所要拡大はどの程度見えているのか？

A：台湾ドル高の影響による銅箔の伸び悩みや、お客様起因による半導体製造用テープの売上鈍化が主な減益要因である。下期はデータセンタ向けに需要が活況な高周波回路基板用銅箔にシフトするなど、製品ミックスを変えていくことで為替影響の緩和を図るが、半導体製造用テープの顧客需要変化含め、回復のペースは当初想定ほどにはならない見込み。また、サーマル製品については、空冷から水冷への切り替えの端境期にあり、本年度は大きな伸びは期待できないが、足元の売上拡大よりも来期以降大きく伸びる水冷の増産対応を優先させるという判断。水冷については本日示したグラフからさらに forecast の上振れ可能性もあり、今後計画をアッ

ブデートしていく。

Q：Q1 決算説明の際は、FFOC は下期の黒字化が見えているとのことだったが？

A：トランシーバーマーケットの勢いがなく、LN 変調器が伸びていないため、当初想定よりも回復までに時間がかかりそうである。

Q：サーマル製品の forecast 上振れ要素は、同一顧客からの受注増によるものか、それとも顧客層の拡大によるものか？

A：同一顧客からの受注増が強いが、顧客層の拡大の要素もあり複層的。いずれにせよポジティブな方向で日々状況が変わっている。我々としては、ハイエンド品をタイムリーに届けるという強みを活かすべく、積極的な増産投資を進めていく。

Q：情報通信ソリューションの上期・下期の営業利益の差額要因について、もう少し分解して教えてほしい。また、Q3 と Q4 との段差はどのぐらいになるかも教えてほしい。

A：上期（+1 億円）から下期（+74 億円）の営業利益の差額のうち、ブロードバンドソリューション事業の下期偏重要因が+20 億円、ローラブルリボンケーブルを含む光ケーブルの売上増起因が+30 億円以上、MT フェルールの売上増起因が+10 億円。さらに、苦戦している FFOC は上期に低価法による評価減を出したので、下期通常に戻る分を加えて約 70 億円というイメージ。データセンタ関連需要が強いので、ここから上振れの可能性もあると考えている。

Q3 と Q4 の段差については、ローラブルリボンケーブルの増産効果が発現する Q4 のほうがかなり大きく、下期の改善幅の大半を占めると考えていただいてよい。

Q：機能製品は上期・下期で約 20 億円の増益見込みだが、要因として何が大きいのか。

A：サーマル製品は、空冷から水冷への切り替えにより Q1 よりも Q2 が下がっており、下期も Q2 のレベルが続く見込み。それを、半導体製造用テープやメモリーディスク、銅箔の増益でカバーする考え。増産というよりは、製品ミックスを顧客からの需要の強い高機能製品にシフトし、拡販を図っていく方針。

Q：P14 の営業利益増減要因で、改善効果+49 億円の内訳と、それが下期にどうなるのかを教えてほしい。

A：改善効果の主な要素は、価格転嫁、生産性改善、製品ミックスの 3 つ。Q1 から Q2 にかけて改善効果があまり伸びていないように見えるのは、去年の銅ヘッジ評価差 10 億円の剥落によるもの。

価格転嫁分はエネルギーインフラと自動車部品で約 13 億円あり、これは下期も変化しない見通し。一方、生産性改善や製品ミックスの効果は、売上数量増に伴って下期に伸びてくると考える。

Q：次期中計における設備投資・償却費、キャッシュフローのバランスについて、考え方を教えてほしい。

A：情報通信ソリューションや機能製品など、データセンタ周りについてはすでに投資を進めており、今後その刈り取り期に入る。

ローラブルリボンケーブルは、三重で超多心ケーブルの増産投資を進めているが、そこまで心数の多くないものは米国 Carrollton の設備能力を活かして生産性改善を進める。

MT フェルールは多心化・ハイエンド品にシフトして増産対応を進める。

DFB レーザチップも引き続きデータセンタマーケットからの引き合いが強いので、能力アップと生産性改善を併せて増産対応を進めるとともに、チップ売り以外への展開やハイエンド品へのシフトなども進めていく。

銅箔は高周波回路基板用銅箔へのシフトにより利益拡大を図る。

本年度設備投資額の予想を 60 億円増やしたが、データセンタマーケットではキャパシティ確保が受注の前提になっていることから、今後も償却費を超える設備投資を行っていく可能性はある。ただし、フリーキャッシュフローがマイナスにならないよう、投資規模はキャッシュフローとのバランスを考慮する。25 中計で利益の出る体質になったこともあり、キャッシュカウを充実させて利益を出していき、向こう 3 年間は積極的に投資に振り向けていきたい。

Q：米国において光ファイバの供給がタイトな状況と聞いているが、御社の稼働率はどうか？ Q2 の状況と下期の見込みを教えてください。

A：米国内でのタイト感はある。データセンタ向けの需給が逼迫する中、さらに forecast が伸びて供給不足が懸念されている。現在も、光ファイバはだいたい先まで売り先が決まっている状況にある。

そういった中で、当社は垂直統合バランスを取ることを念頭に置いて光ファイバの製造販売を考えている。現在は自社のケーブル向けのファイバを供給するという点でもタイトになっている中、他社からのファイバ売りの引き合いも強い状況で、稼働率も高く、下期もこの状況は続く見込みで、どこまで外売りできるか、かなり苦心している。当社としてはファイバ売りよりもケーブルで売る方を優先したいが、顧客と相談しながら進めていく。

Q：サーマル製品の水冷モジュールの増産投資について、今回拡張する工場の稼働は 2028 年 1 月にもかわらず、2027 年度の売上目標が当初の 250 億円から 500 億円以上と 2 倍以上になっている背景は？

A：足元で水冷モジュールの所要が拡大したことに伴い、当初予定していた 2026 年度の水冷工場立ち上げ規模を前倒して拡大することにより、2027 年度の売上を 2 倍以上にする計画。加えて、2028 年 1 月に立ち上げる工場拡張により 2030 年度の売上 1000 億円に向けた製造能力を確保する。

Q：プリコンケーブルの顧客認証状況について教えてください。

A：順調に進捗しており、一次評価は通過しているものの、客先都合によりスケジュールがやや伸びている。年度内には認証を受ける見込み。

Q：P8 の「光ファイバ・ケーブル、光部品のデータセンタ市場向け売上高」グラフが 2026 年度以降あまり増えていない背景は？

A：増産投資の可能性など、現時点では分からないところがあり、グラフには反映できていない。ローラブルリボンケーブル、MT フェルール、DFB レーザチップいずれも現状の製造能力以上に forecast は強く、もっと伸びる方向にドライブをかけるべく、さらなる増産投資を検討中。

Q：P9 でサーマル製品の売上見通しが強い背景は？受注の確度や顧客層の広がりなどに変化があったのか？

A：2028 年度までの対応を考慮したグラフになっているが、足元の顧客需要はもっと強く、さらに伸びていく可能性がある。顧客層も拡大傾向である。我々の強みを活かせるよう、ハイエンド品を中心とした水冷モジュールのさらなる増産も今後検討していく。

Q：情報通信ソリューションについて、Q1→Q2で売上が90億円伸びているのに営業利益は16億円しか伸びていないのは、FFOCの赤字がQ1よりも増えたからか？FFOCは下期には黒字化するのか？

A：FFOCはQ1▲5～6億円の赤字と説明したが、Q2はさらに悪く倍くらいの赤字になっている。これには低価法による評価損も含まれており、下期の黒字化は厳しいものの何とか0ベースに持っていきたい。MTフェルールやDFBレーザチップなど他は順調に伸びており、FFOCの下振れ分はカバーできていると考えている。

Q：FFOCの要因を除いても、情報通信ソリューションの売上の伸びに対して営業利益の伸びが低く感じるが、その要因は？中南米など、他に悪化しているところがあるのか？

A：中南米は赤字ながら着実に改善してきている。Lightera社全体で見ると、関税影響や原材料費・人件費のアップなど一時的な利益毀損要因があるが、これは今後価格転嫁で解消していく方向。

以 上