

2019年12月 機関投資家・アナリスト向け経営戦略説明会
質疑応答要旨

日時 2019年12月3日(火) 15:00~16:30
説明者 代表取締役社長 岩田 圭一

<石油化学部門>

- Q. 石油化学部門での国内事業の位置づけは、基盤強化をしているものの成長が見込まれるわけではなく不透明である。千葉工場は、マザープラントとして、ラービグⅠ期の安定操業確保にも尽力したが、今後の発展のためにどのようなことをお考えか伺いたい。
- A. 当社は千葉工場のエチレンプラントを停止したことで、国内での競争力が相当上がったと認識している。加えて、特にラービグⅡ期の立ち上げ時には、国内のオペレーターが大勢現地へ赴任して支援したことで、信頼性保証テスト(CRT)に失敗することなく、一度で立ち上げることができた。当社の技術力をサウジアラビアやアラムコ社に対して示すことが出来たと思っている。また、現在の国内の石油化学事業については、国内のプラントの能力が限られているため、顧客との間で汎用品の取引はほぼ無い状態である。その顧客が国内にいる限り、あるいは国内から海外へ展開してそちらへ国内品の供給を行って欲しいという要望がある限り、当社はしっかりと対応していく。なお、新たな石油化学事業の基軸という点では、先ほど3つの取り組みで申し上げた炭素循環が新しい出口になると考えている。ラービグⅡ期で人的資源の制約からこの辺りの開発が少し遅れていたが、ラービグⅡ期が一段落したため、石油化学事業の研究開発に資源を思い切って掛けていきたい。
- Q. そのような技術にある程度が目途が立ったら、また国内で高度化したものへの投資もあり得るのか。
- A. ケミカルリサイクルは世界中で研究開発をしているが、まだ決め手となる技術はない。当社は、本日の説明会での公表に間に合わせようとしていたものを含めて可能性のあるものや、アカデミアとの連携によって4~5年後には良いものが出てきそうだと期待される種を持っている。ケミカルリサイクル事業として、新しい石油化学事業の出口になるものと考えている。

- Q. ラービグⅡ期の商業運転が開始となり、スライド11では売上高のイメージを示しているが、利益貢献してくるタイミングはいつか伺いたい。Ⅱ期の中には、ナイロンやフェノールなど初めて手掛けるものもあるが、それらが利益貢献してくるタイミングや全てがフル稼働した時の利益貢献のイメージを時間軸でご解説いただきたい。
- A. ご存知の通り、ペトロ・ラービグ社は上場会社であるため、収益の見通しについては申し上げられない。Ⅰ期とⅡ期を合わせてどのような総合力が示されるのか、私自身も期待している。ラービグ計画では、石油化学だけではなく石油精製の事業もしているが、石油精製マージンは四半期毎に相当変動する。四半期毎の利益推移では、黒字と赤字を繰り返しているが、それは石油精製マージンの変動の影響を受けているためである。そのような石油精製の事業を抱えながら、石油化学の事業でどの程度の収益を着実に上げられるか、というのがラービグ計画の収益構造である。それを踏まえて、出来る限り早急に住友化学側へ利益貢献してくれることを期待している。
- Q. 石油精製の事業は、マージンの変動を抑えるために高度化する余地があると思うが、基本的には石油化学事業のⅡ期が終わり、当面の間は資金回収が優先されるため、石油精製マージンの変動は享受せざるを得ないのか。石油精製の安定化に資金を使うことは、現段階では優先順位が高くないという理解で良いか。
- A. そうである。石油精製で収益力を上げるための具体的なアイデアを持ち合わせていないし、ラービグ計画に対して現段階で新たな資金を出すことはない。これからは資金を回収する時期であると認識している。

Q. カプロラクタムは、ラービグⅡ期のCRTへの出荷があったことや、少し前までは採算が良かったこともあり、再構築が進んでいないと思うが、今後はどのようにしていくつもりか。また、今後中国を中心にナフサクラッカーが大量に立ち上がっていく中で、シンガポールの稼働率が下がるリスクはないのか。

A. 最近、カプロラクタムのマージンが大幅に下落しており、ベンゼンからのマージンは、現在800ドル/トン程度である。現在の状況が今後も続くとは思わないが、例えばマージンが1,000~1,200ドル/トンのレベルに改善された時に、当社の愛媛工場のプラントにどの程度の競争力があるかが重要である。当社は、非常に優れた技術を持っているため、ライセンスの供与を考えている。ライセンスをやる時にマザープラントとしてどういう持ち方をしたらいいのかということも合わせて、今後数ヶ月で検討を進めたいと思っている。

また、当社はシンガポールの石油化学事業において、顧客と良好な関係を築いているという強みがある。例えば、アメリカのシェール由来品が中国に入れなかったために東南アジアを中心に相当入ってきているが、それにより当社のシェアが奪われたということはない。シェール由来品が入ってくることにより、市況下落の影響は受けるが、数量面ではそれほど心配はしていない。

Q. MMAについては、市況の環境を見て再稼働を止めるというお考えはなかったのか。

A. 現在の市況を前提にしても、あるいは現在の市況からある程度下落を織り込んだとしても、利益の改善効果が見込まれるため、今年11月に再稼働させた。

<エネルギー・機能材料部門>

- Q. セパレータ事業での増強検討の進捗や足元の状況について伺いたい。また、LCPは5G向けで需要が拡大するとご説明いただいたが、今後どの程度の時間軸で増強が必要になり、実際に5G向けでどの程度の数量が見込まれるのか。PESは、自動車用途および航空機用途で市場の見通しが厳しいようだが、御社の見通しはいかがか。
- A. 当社のセパレータ事業は、大江工場でベースフィルムの製造および塗工を行い、韓国工場で塗工を行っている。韓国工場で塗工するものはすべて米国自動車メーカー向けであり、順調に数量が伸びているが、当初に想定していたようなスピードではない。また、顧客である電池メーカーと米国自動車メーカーとの間で行われる増強の協議は、現在もまだ進捗が見られない。当社は、すでに建屋があり、塗工機を追加すれば段階的に能力を上げられるため、顧客の増強計画に見合った形で増強していく。また、今回の中期経営計画の投資案件にもあるベースフィルムの増強については、技術の要求性能が高まっているため、よりスピードを上げて研究開発を進めなければ難しい。
- LCPについては、5G向けで需要が拡大することに大変期待をしているが、現時点では5G基盤となる樹脂がLCPになると決まったわけではない。新しいタイプのポリイミドやエポキシが市場に出てきており、それら3つの樹脂が各々の特性を活かそうとせめぎ合っている。どの樹脂が選ばれるかによって、当社の増強スピードやタイミングも変わるため、技術のトレンドが見えない現時点で決まっていることはない。
- PESについては、航空機メーカーの状況があまり良くないため若干の不安要素があるが、一番大きな用途は透析膜などの膜用途であり、当社はここを改めて攻めようと用途開発や拡販に努めている。現在、愛媛工場に加えて千葉工場に第2プラントを建てたが、愛媛工場と千葉工場ともに早くフル稼働まで持っていきたいと考えている。

Q. 御社はS-SBRの販売等で日本ゼオンと組まれているが、製造では今後どのような対策を考えているのか。また、タイヤ関連の材料ではレゾルシンが非常に業績好調であるが、世界的にも需給が非常にタイトな中で増強する考えはないのか。

A. S-SBRについては、日本ゼオンとのJVで再編を図っている。現在、研究開発を一緒に行い、双方が持ち寄った技術でシナジークレードを開発し、顧客に評価をしてもらっている。シナジークレードには自信を持っているが、顧客によるゴムの評価は時間を要するものであるため、まだ結果は出ていない。製造についてもいずれ統合することで進めているが、現在はお互いに日本とシンガポールの両方に拠点を持っている。日本での製造はどちらも工場の一部を占めており、切り出してJVに持っていくのは不可能であるため、実務上、製造委託という形でやるしかないと考えている。シンガポールでの製造は、切り出してJVに持っていくこともできるが、すべてが一体化した時に製造をどのように持つかも含めて、現在検討している。

レゾルシンの増強については、過去に大分工場で行ったことがあるが、1万トンの増強で約200億円かかる等、相当な投資額が必要になるため、単純な増強は無理だと考えている。ただし、100億円程度の投資額で増強できる地域があれば、可能性が出てくる。当社はレゾルシンの世界トップメーカーとして、安定供給する責任がある。供給不安を持たれる状況は望ましくなく、100億円程度で増強できる場所はないかと検討を進めている。プロセスや製造のパッケージを作るだけでも2年程度かかるため、立地が決まり次第増強できるように準備をしている。

Q. 御社はレゾルシンの価格を少し上げられたと思う。投資はなかなか難しいということだが、お客さまが本当に製品を必要としているのであれば、さらなる価格の値上げを求めることはできないのか。

A. もちろん、顧客に価格値上げの持ちかけをしているが、なかなか難しい。お互いできる範囲で話し合いを続けている。

Q. セパレータ事業は今後、メインの販売先のサプライチェーンが変化する可能性があると思うが、メインの販売先以外にも販路を拡大する取り組みを従来以上に行っているのか。

A. 当社のセパレータ事業は、アラミドコーティングに非常に特色があり、安全性が高いことが強みである。セラミックコーティングと比較すると価格が若干割高になるが、安全性を優先する顧客が世界中にどの程度いるのかが当社のセパレータ事業のキーになる。それにより、増強計画やビジネスの展開が変わってくる。セパレータ事業の本当の強さは、ベースフィルムを確実に事業化することであると考えているため、ベースフィルムの技術開発をさらに進めていき、当社ならではの強いベースフィルムの技術を確立したい。それにより、現在のサプライチェーン以外でも販路を広げていきたい。

<情報電子化学部門>

Q. 現在、高分子有機E L発光材料は5.5Gのパネル向けだと思うが、今後のTV向けの成長確度を伺いたい。

A. 当社の有機E L発光材料は印刷方式で、大きなマスクや真空蒸着が必要ない点が強みである。また、大画面でより競争力が発揮できるため、大型TV向けに進出したいと思っているが、大型TVのパネルメーカーの技術的な理由や財政的な理由から投資する段階には至っていない。いずれは大型TV向けにも当社の高分子有機E L発光材料が採用される流れがくると強い確信を持っているため、開発を継続して発光材料の品質や性能をより良くしていきたい。

Q. パネルの事業環境は厳しく、為替前提が105円/ドルに見直されている中でも、情報電子化学部門の今期の業績が堅調に進んでいる背景を伺いたい。

A. 2018年頃から5年程の表示材料市場のトレンドは、OLED化とフレキシブル化である。この2つについて当社は、相当前から対応部材の開発や、生産性・収率の向上などに取り組んできた。市場のトレンドは当初の想定よりも遅れてはいるが、OLED化は着々と進んでいる。OLED化、フレキシブル化というトレンドに沿った開発に当社がいち早く取り組んできたことが、現在の当部門での収益力の下支えになっていると思う。

<健康・農業関連事業部門>

- Q. 健康・農業関連事業部門では、メチオニンの市況低迷が続いているが、一方で、農薬の新剤開発の進捗について伺いたい。御社は日本の農薬会社の中でほぼ唯一グローバルに戦える除草剤を持っており、次に売上収益規模1,000億円レベルの剤が出てくることを大変期待している。除草剤の開発には相当費用がかかるが、現時点では順調であると考えて良いか。販売チャンネルは、今回の買収によってNufarm社の南米子会社のチャンネルを手に入れたため、そのシナジーが2020年代半ば頃にかけて発現してくると期待して良いかなど、現状を含めてもう少し詳しく伺いたい。
- A. 当社は化学農薬の開発を、2020年よりも前に上市するB2020と、今後4~5年で立ち上がってくるA2020の2つに分類して進めているが、B2020では先ほどご説明した大豆サビ病用途の殺菌剤であるINDIFLIN™に期待をしている。加えて、コムギ葉枯病用途の殺菌剤でも良い剤がある。これは2018年に日本およびEUで申請済みであり、2021年に立ち上がってくる。そのほかに殺虫剤でも1剤あるが、これら全部を合わせてB2020は400~500億円の売上収益規模になる。A2020には、当社史上最大の売上収益規模になると期待をしている除草剤がある。化学農薬以外でも、バイオリショナルと呼ばれる植物由来や微生物由来のものがある。世界的にはニッチな分野であるが、このバイオリショナルの分野で当社はトップシェアを占めているため、その部分の強化・拡大が農薬事業でのもう一つのテーマになる。
- Q. その除草剤は化学農薬であるが、化学農薬で1,000億円の売上収益規模が期待される剤は、これまでなかったように思う。どのような点にそれほどの期待ができるのか。
- A. 現段階で世界を席卷しているラウンドアップの後継剤になり得ると期待している。当社だけでなく、当社の提携先の会社からも非常に評価が高い。ただし詳細については、もう少し確度が上がるまでお待ちいただきたい。
- Q. スライド18に記載されているメチオニンの収益性改善のための取り組みについて、旧プラントの停止は既に発表されているが、残りの施策は既に着手されているのか。年数十億円のコスト合理化の効果は、来年度にはフルで発現してくるという理解で良いか。
- A. 数十億には幅があるが、来年度は数十億の下位は効果が出てくると思う。今年9月に止めたプラントは、生産開始から53年間稼働した。その他のラインについても、更なるコスト競争力強化の観点から生産体制の最適化につき検討中である。最適化検討の結果次第であるが、仮にプラントをもう一つ止めた方がより競争力が増すという検討結果が出れば、それも視野に入れる。

Q. 仮に現在の市況が続いたとしても、コスト合理化の効果によって、中期経営計画の最終年度にはメチオニン事業は黒字になると理解して良いか。

A. 現在の市況は歴史的にも非常に低いため、この状況では2021年度に黒字になっている自信はない。ただし、この市況低迷は常識的にも長くは続かないのではないかと。当社は他社と比較しても競争力があると自負しているため、そのような意味で妥当な着地点があるのではないかと考えている。

Q. 現在の市況は底で、基本的には今後回復するとの認識であると理解して良いか。

A. そのように理解していただいて良い。

<医薬品部門>

Q. 大日本住友製薬は、Roivant社との提携により、2021年度計画であるコア営業利益940億円は大幅未達であるものの、将来的にはコア営業利益1,000億円以上が視野に入ってくるとご説明いただいた。パテントクリフがある中で、コア営業利益1,000億円に向けてどのような姿を描かれているのか伺いたい。

A. 大日本住友製薬は上場会社であるため、この場では概念的な資料でご説明する。まず、Roivant社から獲得した剤（レルゴリクス、ビベグロン）は2020年度から販売開始が予想されるが、2020～21年度はまだ開発費用や販管費の費用負担が大きい。2022～23年度からは売上収益と販管費が逆転し、収益力に結びついてくる見通しである。一方で、既存の大日本住友製薬の業績については、2023年度にラツダの売上収益が大幅に減少した後は徐々に次の開発品であるナパブカシンなどの売上収益が増加する。これら2つの状況を合わせると、2021年度はRoivant社の開発費用や販管費の負担が大きく、コア営業利益は減少する。2022年度はいったん回復するが、2023年度にはラツダの販売減で再び減少する。そこからRoivant社の製品の売上収益が貢献することで、コア営業利益も増加していくというのが大体のイメージである。

Q. 大日本住友製薬との親子上場についてご説明があったが、基本的には現在の持ち分比率を変えずに維持するということか。また、御社は、大日本住友製薬以外にも規模が大小あるものの、多くの上場子会社や関連会社をもっているが、これらを100%子会社化、あるいは売却するお考えはないのか。

A. 現時点では、大日本住友製薬を含めて上場子会社の株式を買い取る、あるいは売却する検討を具体的にはしていない。ただし、それも一つの選択肢であるため、シナジー効果や資金面を総合的に考えた上で今後も検討は続けていきたい。

<その他>

- Q. 社長交代による新体制がスタートして8ヶ月が経過した。先ほど3つのグッドニュースと3つの取り組みのお話を伺ったが、事業環境が大きく変化する中での舵取りで最大の課題は何か。また、この8ヶ月間には、例えば半導体材料の会社が売却されるニュースや御社によるN u f a r m社の南米子会社買収があったが、その都度どのような判断をされ、新体制でどのようなカラーを出しながら経営をされてきたのか伺いたい。
- A. この8ヶ月間で様々な取り組みをしてきたが、私自身は昨年も取締役の一員であり、経営の継続性という観点からも体制が以前と全く変わるということはない。様々な懸案事項がある中で、例えばN u f a r m社の南米子会社買収やR o i v a n t社との戦略的提携の件は、昨年には全くなかった話だが、そのような新しい事象に対して、一つ一つ真摯に取り組んできた。また、現在話題になっている半導体材料の会社が売却される件については、最終的な決定がなされているわけではないため、当社からのコメントは差し控えるが、当社も勿論興味があり、検討をしたことは事実。
- Q. 御社は株式の希薄化を伴わない資金調達としてハイブリッド社債を発行されるが、南米の天候不順やペトロ・ラービグ社の石油精製マージンの変動など、それらの投資の回収リスクに財務面で柔軟に対応するためにハイブリッド社債による調達を実施したのか。また、コールオプションについては、その時の経済合理性で行使するという認識でよいか。
- A. ハイブリッド社債は5年後、10年後に任意償還が可能であるが、償還時には同様の長期債による借り換えを行うなど、当社も商慣行に従って対応する。また、南米事業やラービグⅡ期を含め、すべての投資を総合して返済できる計画を立てている。

注意事項

本資料に掲載されている住友化学の現在の計画、見通し、戦略、確信などのうち歴史的事実でないものは将来の業績などに関する見通しです。これらの情報は、現在入手可能な情報から得られた情報にもとづき算出したものであり、リスクや不確定な要因を含んでおります。実際の業績などに重大な影響を与える重要な要因としては、住友化学の事業領域をとりまく経済情勢、市場における住友化学の製品に対する需要動向、競争激化による価格下落圧力、激しい競争にさらされた市場において住友化学が引き続き顧客に受け入れられる製品を提供できる能力、為替レートの変動などがあります。但し、業績に影響を与える要素はこれらに限定されるものではありません。