

2021年6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 2021年6月3日(木) 13:30~14:45
説明者 代表取締役社長 岩田 圭一

<全般>

- Q. ポートフォリオの高度化について伺いたい。2021年度、コア営業利益2,000億円とかなり業績が改善する中で、石油化学やメチオニンは、昨年度から回復しているものの、業績のボラティリティが非常に大きい。このボラティリティを今後どのように低下させていくのか。
- A. メチオニンのように、機能面で競合他社品と差別化が難しいコモディティの製品は、どうしてもボラティリティが高くなる。市況はコントロールすることができないため、コスト競争力を高めることが重要であると考えている。現在、コスト合理化に集中して取り組んでおり、年々着実に競争力が高まってきている。
- 石油化学については、さらに難しい問題である。シンガポール事業は、直近10年~15年は、安定的な収益を上げており、優良なお客様をアジアに多く持つことができたという強みによるところが大きい。コモディティ製品ではあるものの、市場やお客様によって差別化を行っている。ペトロ・ラービグは、圧倒的なコスト優位性があるため、ボラティリティはありながらも、極端に悪い状況になる可能性は低いと考えている。引き続き製品の競争力を向上させ、利益水準を切り上げる取り組みを進めていく。

<石油化学部門>

- Q. 半年前の説明会では、ポリプロピレンの増設は考えているものの、その原料であるプロピレンへ投資する可能性は低いように感じたが、最近の報道ではプロピレンへの投資にも少し前向きな印象を受けた。プロピレン製造設備（PDH）への投資に関する現在のお考えを伺いたい。PDHと合わせてCO₂由来のメタノールなどのケミカルリサイクルを行うのであれば、環境負荷低減に資する投資になるため、環境投資として正当化しやすくなるのか。また、ケミカルリサイクル技術の開発にめどがつく前に先行してPDHの投資を行う可能性はあるのか。
- A. 量的な拡大を目的として、汎用品に大規模な投資をする気はないという点では、以前と考えは全く変わっておらず、PDHについてケミカルリサイクルの技術開発に先行して投資することは現時点では考えていない。PDHとケミカルリサイクルとのセットにすることで、自社生産に限らず、技術をセットにしてライセンスするのか、あるいは小規模で自社生産し、それを実証プラントとしてライセンスへ結びつけていくのか等、立地も含めて様々な事業化の選択肢が生まれる。まずは技術開発に磨きをかけていき、その目途がついた段階で、実装の検討に着手することになると考えている。本日ご紹介したカーボンニュートラルの貢献の取り組み例は技術開発の途中であるため、もう少し長い目で見ていただきたい。
- Q. ペトロ・ラービグの位置づけについて、改めて確認をしたい。現在の市況環境が続けば、利益面で御社の業績へ貢献することになるが、御社が全社指標を出す際のベースとして、ペトロ・ラービグはあくまでも持分法適用会社として換算しているのか。
- また、第I期のプロジェクトファイナンスにかかる返済が2021年12月に完了する見込みであり、第I期からのキャッシュが自由に使える可能性が出てきたと思うが、現在の事業環境が続けば、両親会社への配当という形で大きな資金の還流を見込むことは可能か。
- A. ペトロ・ラービグの位置づけは、以前に申し上げた時と変わらず、当社が追加投資や増強のための資金を出すということは、現時点では考えていない。今後さらに市況が上昇して、損益状況が良くなることがあっても、その方針は変わらない。利益面で当社の業績に貢献してもらい、配当という形で還元されることは当社にとって非常に有難い話であり、ペトロ・ラービグがキャッシュカウになることを願っている。ただし、配当は同社の経営陣の判断であり、今後のディスカッションテーマの一つになると思う。
- なお、各種の経営指標については、すべて同社を持分法適用会社としてカウントしている。

<情報電子化学部門>

Q. 情報電子化学部門について、液晶塗布型位相差の偏光板を含む、OLED向けの偏光板の市場シェア動向や、EUVレジストの進捗などについて伺いたい。

A. OLED偏光板については、足元は非常に高いシェアを獲得できている。各社がモデルごとに勝ち負けを繰り返す厳しい競争の中で、今後も常に同水準のシェアを維持していくのは容易ではないと考えるが、少しでも高いシェアを確保できるよう努めていく。

レジストについては、量が増えても値段が下がるため、長い期間1,000億円～1,200億円程度の世界市場であったが、足元では2,000億円程度の規模に拡大していると認識しており、10年後の2030年に向けてさらに大きく成長すると見込んでいる。レジストは非常に期待できるコア事業の1つである。中でも大きな増加が見込まれるのは、当社が強みを持っている液浸も含めたArFレジストであると予想しており、収益拡大を期待している。EUVレジストについては、開発競争の最中であり、2021年から2024年で適用レイヤー数はおよそ2倍になると見込んでいる。しかし、市場規模の観点から、20年代半の段階でG線やI線と同程度の市場規模と予想しており、2030年頃を目指して、現在各社が開発競争を繰り広げている段階であると認識している。

Q. 2021年度はフィルムタイプのタッチセンサーパネルの出荷が大幅に減少すると予想されるため、フィルムタイプタッチセンサーの製造技術を使った5Gアンテナ等の新規製品へリソースを振り分けていくとのことだが、どのように応用していくのか。今年は新規製品への移行期で厳しいものの、数年後には既存製品の出荷減少分を十分カバーできるようになるのか伺いたい。

A. 当初、タッチセンサー事業はガラスタイプからフィルムタイプへ世代交代すると想定していたが、コスト競争力等の要因からガラスタイプの需要が継続する一方で、フィルムタイプは、韓国系や中国系のディスプレイメーカーによる内製品への置き換えが想定を上回るスピードで進んだため、苦戦する状況となった。当社のフィルムタッチセンサー技術には独自性のある優れた点があり、韓国の子会社である東友ファインケムが中心となって新たな用途開発に取り組んでいる。詳細は申し上げられないが、今年期待していた大型の新規用途の販売がなくなってしまったことから、フィルムタイプの業績は当面苦しい状況が続くと予想している。挽回すべく技術の横展開が可能な分野への開発を進めていく。

Q. 今年ある事情で採用がなくなってしまった用途は、来年に採用される可能性があるようなものなのか。それとも、その見込みはないのか。

A. 時期が多少遅れても、同様の用途での採用に結びつくことを期待している。

Q. 一昨年の夏以降、日本政府が韓国に対する輸出管理の強化を行ったことから、半導体材料の韓国内製化が積極的に推し進められているが、その追い風を受けているという見方をして良いか。また、半導体用高純度ケミカルも含めて、韓国内での御社のシェアは着実に高まっているという認識で良いか。

A. 当社には東友ファインケムという現地子会社があり、韓国産として扱ってもらえると考えている。その前提で韓国顧客に対する積極的な開発・営業活動を行っている。

半導体材料について韓国企業による国産化の動きもあると承知しているが、例えば最先端のレジストは技術的な難易度が高い製品であるため、量産化への具体的な動きは現時点では見えていない。当社は韓国顧客から供給の安定性等について信頼頂いているものと認識しており、引き続き韓国での事業拡大に努める。

Q. レジストの市場は、A r Fを中心に拡大するというお話があったが、今後の戦略として、引き続きA r Fにおける御社のシェアが高まっていくと見ても良いか。

A. A r F液浸市場において当社はメジャーシェアの一角を占めている。そのシェアをさらに高めていくことは難しいかもしれないが、現在のシェアを維持しつつ市場ボリュームの拡大を取り込んでいく。

<健康・農業関連事業部門>

Q. 健康・農業関連事業部門について、当初目標であるコア営業利益750億円を達成できない理由と、今後どのように巻き返すことができるのかについて伺いたい。また、バイオリショナル製品の現在の収益規模と今後数年の収益ポテンシャルについても伺いたい。

A. 健康・農業関連事業部門の当初の目標である750億円と比較すると、2021年度の予想はその半分程度の収益レベルになっている。理由は2つあり、1つはメチオニンが当初想定していた収益を上げていないこと、もう1つは、2019年の北米での天候不順による影響がまだ残っていることである。しかし、天候不順だけを理由にすることはフェアではなく、そのような厳しい環境下においてもレジリエントな収益力の確保が北米地域における課題と考えている。それとは対照的に、南米農薬事業については、当初計画には織り込んでいなかった利益拡大における強みであり、インドについても想定以上に成長している。ブラジルとインドの成長力をプラス要因として農薬事業を強化し、マイナス要因であった北米については体制を立て直していきたい。メチオニンについては、コスト競争力を高めることによって、当初想定していた高収益ではないとしても、市況低迷期でもベースとなる利益を確保していきたい。このような取り組みにより、750億円あるいは800億円は、達成可能なレベルであると考えている。

バイオリショナルについては、2030年、あるいは2040年を見据えた長期的な取り組みであると考えている。そのため、2024、25年の業績において、バイオリショナルの大きな利益貢献は見込んでいない。

Q. メチオニン価格について、現在の水準を維持することは可能なのか。

A. 4～6月は、同業他社の定期修理、あるいは物流網の若干の乱れがあったため、実力以上の価格になっている可能性があるが、一時の大変な低水準にまで落ちることはないだろうと考えている。市況をコントロールすることはできないが、当社としては、このまま一本調子に価格が上がることは想定しておらず、現在より多少下がった水準であっても、そこで安定すれば良いと考えている。

Q. スライド25「2025年度の農薬事業の売上収益目標」について、A2020とB2020は、北米、南米それぞれでどの程度の貢献を見込んでいるのか。また、国内ではどのような取り組みを考えているのかについても伺いたい。合わせて、インドからグループ各社への原体供給などの取り組みにより、全体の効率がより向上して利益率が上がることを期待して良いのか等、2025年度目標に向けての取り組みについて教えていただきたい。

A. 2025年度の売上収益目標について、A2020は若干織り込んでいる。B2020については、インディフリンなど既に登録が取れ始めている製品の積み上げでこの目標数値を作成している。

インドについては、市場として非常に面白いことはもちろん、当社のインド子会社は農薬原体および製剤の生産能力を有しており、コスト競争力があるため、農薬の生産基地としてインドをより有効活用しようとする取り組みを始めている。ご指摘の通り、農薬事業の収益力の強化、あるいは増益要因になり得ると考えている。

国内の農薬販売については、既に登録を取得しているインディフリンに加え、それ以外のB2020の殺菌剤2剤、殺虫剤1剤の計3つの剤が、順次承認予定であり、2025年にはそれらの売上寄与を見込んでいる。

Q. インディフリンが200～300億円の売り上げになると個人的に思っているため、南米の売上予想はかなり固めの数字という印象を受けたがいかがか。

A. 南米の今後の業績について、現地のマネジメントは今回織り込んでいる数字よりも3割程度高い、非常に意欲的な計画を持っている。目標に向けて着実に取り組んでいると理解しているため、非常に心強いと思っている。

<財務・その他>

- Q. スライド31のグラフの横軸の投下資本について、ロイバント社や南米拠点などの必要な投資がほとんどではあるものの、大型投資が連続したことで、投下資本の抑制という観点では、現中期経営計画は少し拡大傾向であったと思う。次期中期経営計画以降、投下資本の抑制とNOPATの向上のどちらにより優先して取り組む考えなのか伺いたい。
- A. 現中期経営計画では、M&Aあるいは投融資が少し多かったが、2019年時点での課題を解決するために、必要な投資であったと思っている。その投資の成果を上げていくことが今後3年間の課題になるが、2022年以降の投資計画については、投下資本の抑制かNOPATの向上のどちらに注力していくかも含めて、次期中期経営計画を策定する中で検討していく。しかし、M&Aについては相手あつてのことなので、チャンスは都合の良いタイミングで巡ってくるとは限らない。次期中期経営計画期間は、投下資本を圧縮して財務体質を回復させることを優先する時期ではあるが、成長あるいは事業基盤拡充のチャンスがある場合には、財務体質の回復が1年～2年程度遅れることになったとしてもその投資に取り組むべきであると考えている。
- Q. そのようなM&Aや拡大投資は、機能で差別化できる健康・農業関連事業部門やエネルギー・機能材料部門、情報電子化学部門で行うと理解して良いのか。
- A. その通りである。量拡大のための投資や、技術で勝負できない分野での投資は全く考えていない。
- Q. 投資の厳選について、スライド35に「2022年以降の前倒し案件により若干増加する可能性」とコメントがあるが、LCPやシンガポールのPDHをイメージすれば良いのか。また、資産の圧縮について、カーブアウトの議論はないのか。
- A. 投資の厳選については、現在1,000億円程度削減し、意思決定ベースで合計8,500億円との目処はつけているが、今後M&Aあるいは例示を挙げられた案件の検討がどの程度進むかによって、2021年度の第4四半期に意思決定するのか、2022年度の第1四半期に意思決定するのか、多少ずれが出てくる可能性がある。そのため、正確に1,000億円削減し、8,500億円にするというコミットはできないという意味でコメントを記載している。2021年に増えたとしても、その分は2022年以降で減ると理解いただきたい。なお、現時点でカーブアウトを具体的に検討している事業はない。

Q. 近年、各社で環境対応への新しい事業の取り組みや、投資あるいは研究開発費という形での環境対応への先行費用が増加しているが、スライド35に挙げている設備投資・投融資の数値に、御社の環境対応への費用がどの程度含まれているのか伺いたい。

A. まず、スライド46に当社グループのGHG排出削減イメージを記載している。2013年から2019年にかけては、環境投資というよりもプラントの再構築や事業ポートフォリオの組み替えにより、多くのGHG排出量を削減している。今後については、愛媛の住友共同電力のLNG発電所や千葉工場のカスタマービンの再構築が、環境投資の典型的なものになるが、前者は前中期経営計画期間に意思決定しているため、スライド35設備投資・投融資（意思決定ベース）には含まれていない。千葉工場のカスタマービンの案件については、現中期経営計画の数値に含まれており主要なものとなっている。その他の省エネ投資は、各年次で同程度の規模で行っているが、既存プラントの省エネという面ではやれるところは全部やり尽くしているため、今後の省エネ投資額は、アイデアが少ないという意味において、それほど増加しないと考えている。一方、ケミカルリサイクルやCCU、CCSといった技術開発のための投資は行おうが、実証に向けたパイロットプラント等への投資の段階であり、まだ大きな金額ではない。

Q. 親子上場について、EPS上昇に大きく寄与するような案件であれば考えても良いのか、それとも既存事業とのシナジー、例えば製品ポートフォリオの強化に資するものであれば良いのか等、上場持分法適用会社も含めて、現在のお考えを改めて伺いたい。

A. 親子上場の考え方は、前回ご説明した内容と基本的に変わらない。子会社の自律的な意思決定や少数株主の権利保護を前提として、双方にとって企業価値を向上させるような関係であれば、親子上場も一つの判断であると考えている。

大日本住友製薬については、住友化学の財務状況や投資の優先順位という観点から、現時点で資本構成を変えるつもりはない。ヘルスケア分野において、総合化学である当社と医薬メーカーとのシナジーは、非常に大きな可能性があると考えている。その一例が、再生細胞医薬におけるCDMO事業の合弁会社を立ち上げたことであり、そのような実績を示していくことで、総合化学と医薬品メーカーとのシナジーを実感していただけるようになる。

その他の3社についても、当社グループの経営戦略や事業環境の変化等を踏まえ、適切な保有関係になっているかについては、常に注視している。

以上

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等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。実際の業績等に重大な影響を与えう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、業績に影響を与えうる要素はこれらに限定されるものではありません。