

2015年10月 機関投資家・アナリスト向け  
石油化学部門 事業戦略説明会  
質疑応答要旨

日時 2015年10月8日(木) 13:00~14:45

説明者 代表取締役専務執行役員 大野友久

＜石油化学製品の需給・市況＞

**Q. CTO・MTO 技術を使いオレフィン**を3,000万トン生産する計画が中国であるが、これらの技術は原油価格が1バレル70~80ドル程度でないとコスト競争力がないとも言われている。原油価格が1バレル50ドルを下回る現状の水準で推移した場合には、中国でCTO・MTOプロジェクトはどの程度実施されると思われるか。

A. 原油価格が1バレル50~60ドルであれば、経済性の問題でプロジェクトの実施が遅れると思う。数年前に比べ、中国のプロジェクトも経済性を考慮して実施されるようになっており、プラントを稼働させたら大赤字ということがなくなってきている。このため、原油価格がある程度回復しなければ、これらのプロジェクトが大きな脅威になることはないと思っている。

ただし、イランの輸出増加による原油価格の下げ圧力があるが、1バレル50ドルの価格が続くことはないと思う。ここ数日で原油価格は上昇しており、今後もじわじわと上昇すると見ている。原油価格が上昇すれば、CTOやシェールガスプロジェクトが実施されることになるだろう。

当社の日本およびシンガポール拠点は、付加価値のある製品を必要とする顧客をターゲットとし、顧客の要望に合った製品を提供しており、新プラント稼働の直接の影響は受けにくいと考えている。サウジアラビアの拠点は、新プラントと直接競合する製品を製造するが、非常に安価なエタンを原料としており、安定操業ができればコスト競争で勝る。このように、当社の事業は、新プラント稼働に備え良いポジションを確保できている。

Q. スライド 14 にポリオレフィンのキャッシュマージンが示されているが、今後のキャッシュマージンをどのように見ているのか。2012～13年のように、マージンが悪化する懸念はないのか。

A. スライド 14 の棒グラフは、汎用樹脂のキャッシュマージンを示している。キャッシュマージンが赤字となる時点では、理論上は生産調整が行われ、供給が減少するはずである。ところが、2012～13年頃は、キャッシュマージンが赤字であったにもかかわらず生産調整が行われず、中国の新プラント稼働により供給がむしろ増加した。過去にも、キャッシュマージンが一時的に赤字になることはあったが、2012～13年頃のように、大幅な赤字が長期にわたって続くことはなかった。キャッシュコストを割った操業がこれほど長く続いたのはある種の異常現象であったと考えた方が良い。

一方、今年度の上期はかなり良好なマージンとなっているが、原油価格下落の恩恵もありやや出来過ぎだと思っている。原油価格の下落が続くとは考えられないため、下期のキャッシュマージンは上期に比べ 100～200 ドル/トン程度下がった水準を中心に推移するのではないかと見ている。最近、中国の顧客の購買姿勢も変化し、市況の先高観や先安観で投機的に石油化学製品の調達量を増減させることがなくなっているため、マージンの変動幅が減少することを期待している。

#### <国内事業>

Q. 愛媛工場で MMA ポリマープラントや液相法プロセスのカプロラクタムプラントの停止を行ったとのことだが、国内で事業再構築を行う必要がある事業は残されているのか。

A. 国内事業を千葉工場と愛媛工場に分けると、千葉工場は再構築が必要なプラントは残っていないと認識している。長期的に安定した収益を稼ぐことが期待できないスチレンモノマーとプロピレンオキサイドの併産プラントを停止した。ポリエチレンとポリプロピレンに加え、当社独自製法のプロピレンオキサイドのプラントのみを残しており、十分に戦っていける。

愛媛工場は千葉と異なり様々な製品を製造しており、カプロラクタムが一番苦しんでいる。愛媛工場では、硫安市況の影響を受ける液相法プロセスのカプロラクタムプラントは停止したが、千葉工場のように事業再構築が完全に終わった状態ではない。グローバル展開が進めば進むほど、むしろ国内事業の維持は大事になってくる。そういう観点で、国内で残せる事業は極力残していきたいと考えているが、事業環境の構造的変化を見極めて、愛媛についても慎重に考えていきたい。

Q. 千葉工場のエチレンプラントの跡地活用方法を教えていただきたい。

A. 東京から電車で 1 時間程度の非常に利便性の高い立地であることに加え、付帯設備が整っており装置産業の工場用地として活用することも可能である。様々な可能性の中から活用方法を検討したいが、現時点で確定したものはない。

### ＜シンガポール事業＞

Q. シンガポールはユーティリティコストが高いと言われるが、その影響はいかがか。また、シンガポールの事業では、エチレンマージンが上昇すれば PCS で、下落すれば TPC で利益が出る収益構造と考えてよいのか。

A. シンガポールでのユーティリティコストの問題は以前から指摘されているが、シンガポール政府も大きな問題意識を持って手を打っている。原油価格下落に加え、新しいユーティリティプラントを誘致したこともあり、この2～3年でコストは低下している。他の新興国に比べれば依然としてコストは高いが、状況は改善している。ユーティリティコストの高さは大きな問題であり、解決しなければならない課題であるとの考えは、シンガポール政府と産業界で一致しており、共同してその解決に取り組んでいる。

PCS と TPC の利益構造は、もう少し複雑な関係にあるが、概念としてはご指摘のような考え方でよい。いずれにせよ、マーケットの出口はポリマー製品であることから、付加価値の高いポリマーを求めるお客様と良好な関係を構築し、高付加価値な製品を提供して収益を拡大することが基本戦略である。

Q. スライド 25 に TPC の高付加価値化に関するグラフが掲載されているが、グラフに示されている個々の製品について解説をお願いしたい。

A. 棒グラフの下の方から順番に説明をしたい。EVA は酢酸ビニルを含有するポリエチレンであり、HEVA は酢酸ビニルの含有量がより多いポリエチレンである。これらは、低密度ポリエチレンの差別化製品である。HEVA は太陽電池の封止材として使用され、需要が一時大きく増加したが、現在は需要が若干落ち着いている。最近の需要は、EVA から、より付加価値の高い HEVA にシフトしている。棒グラフの赤色の部分はランダムコポリマー、緑色の部分はターポリマーであり、いずれもポリプロピレンの一種である。ランダムコポリマーやターポリマーは、食品包装材に主に使用されている。TPC は、アジアで最初にフィルムと包装材の市場を開拓したメーカーであり、食品包装材メーカーのトップ企業を顧客としている。強みを有する分野での需要が拡大しており、設備投資も行っている。棒グラフの一番上のキャパシタは、蓄電池のフィルムに使用される。キャパシタは、製造プロセスの不純物を徹底してなくす必要があり、製造が非常に難しい。シンガポールには、日本にはないバルク法プロセスのプラントがあり、この高品位な製品を製造するのに適していたので、シンガポールで開発したキャパシタグレードの上市ができた。このほか、低密度ポリエチレンにも多くの高付加価値製品があるが、用途が非常に多岐にわたっており、まだまだ可能性がある。

**Q. MMA 事業の、業績変動が大きいですが、原料の MTBE の安価調達に向けた取り組み状況など収益改善に向けた取り組みを教えてください。**

A. MMA の原料である MTBE 価格はガソリン価格と連動するが、MMA 価格は別の要素で決まる。ナフサとポリオレフィンの価格が長期的には連動しているのとは異なり、MMA 価格と MTBE 価格が逆方向に動いた場合の損益変動が大きくなる。MTBE を安価に安定的に調達することが収益安定化に非常に重要である。シンガポールの MMA 事業は、MTBE の過半を PCS から調達している。PCS から調達する MTBE の調達コストを引き下げることに加え、外部調達している MTBE の安価購買努力をしている。原料の安価調達に加え、MMA の大部分をポリマーとして販売していることから、MMA ポリマーの付加価値を高めていくことにも力を入れている。導光板用途の需要が拡大した時期に、導光板用途の需要開拓に注力し、他の用途の需要開拓が疎かになった。現在、日本からシンガポールに研究者を派遣し、新規用途の開拓に力を入れている。また、本年 4 月の組織再編により、MMA 事業が石油化学部門に加わり、TPC の製品の高付加価値化に向けた取り組みを、MMA 事業を行うメンバーが学ぶなどしており、組織再編の相乗効果にも期待している。

#### <ペトロ・ラービグ>

**Q. ラービグ第 1 期計画の業績が安定しなかったのは、操業の問題に加え、石油精製マージンが低位にあることも要因と思われる。石油精製設備を高度化し、精製マージンの改善を目指す計画はあるのか。**

A. ペトロ・ラービグの収益基盤をより確固としたものにするためには、石油精製設備の高度化が必要である。現在、ペトロ・ラービグは第 2 期計画に取り組んでいるが、第 2 期計画のプラントの操業が安定した後に、石油精製設備の高度化投資を考えたい。どのような設備に投資をするかにもよるが、投資額が大きいため、タイミングを見ながら段階的に投資を行うことも検討したい。但し、過去の業績を見ると、石油精製マージンの変動よりも、プラントの稼働低下に伴う機会損失の影響を大きく受けており、プラントの安定操業の実現を当面は優先して取り組みたい。

**Q.** 御社のプラントは、日本の総合化学メーカーのなかで事故が少なく、操業面で優れているように思うが、その理由を教えてください。さらに、シンガポールのプラントも安定操業を続けているが、ペトロ・ラービグのプラントの操業が安定しないのは何故か。新技術を導入したことが原因となっているのか。また、第2期計画でも新技術を導入しているが、操業面でのリスクはないのか。

**A.** 他社が大きな事故を起こされたため、そういった印象を受けられると思うが、日本の化学メーカーの間では操業技術に大きな優劣はない。当社に大きな事故がないというのは幸いであるが、当社だけが特別優れていることはない。

シンガポールのプラントは順調に立ち上がったが、これには二つの要因がある。第一の要因は、人材に恵まれたことであろう。加えて、シンガポールのプラントは、アジア経済の厳しい時期に完成したため、完成後2年間は稼働させず、従業員のトレーニングを行う時間を持てたことも順調な稼働の要因となった。

ペトロ・ラービグの不安定な操業は、新技術の導入が要因というより、人的資源の制約が大きかった。やるべき対策はきちんと打っており、早晩安定化が実現できると信じている。第2期計画も1期で学習したオペレーション上の問題を解決するための道筋をつけており、大きな問題は発生しないと考えている。

**Q.** ペトロ・ラービグが今週末から定期修理を開始するが、定期修理の開始時期が元々の発表に比べ1週間ほど遅れたのは何故か。また、4年前の定期修理の際には、定期修理の期間が予定より延長されたが、今回の定期修理は計画通り終了するのか。

**A.** 定期修理の開始時期は、直前になって最適なタイミングを現地で検討したところ、開始時期を一週間遅らせたほうが円滑に定期修理を開始できると判断した。前回の2011年は初めての定期修理だったため、計画に少し甘いところがあった。今回は2回目の定期修理であるため、前回の教訓から工事の仕方を工夫するなど周到な準備を行っている。100%の確約はできないが、計画通りの時期に再稼働してくれると期待している。

**Q.** 今回はエタンクラッカーと第2期計画のプラントのつなぎこみ等もあると思うが、そういうことを踏まえても、定期修理が遅延するリスクはないのか。

**A.** エタンクラッカーのつなぎこみに関しては、定期修理の開始までに、つなぎこむ部分の工事が完了しているため、工事の妨げになることはない。

**Q.** 第2期計画の競争力をどうお考えか。

**A.** 第2期計画は、エタンの調達量は第1期計画に比べ少ないが、第1期計画で外販しているナフサを原料に石油化学製品を製造することで付加価値を生んでいく。第2期計画では、低密度ポリエチレンやMMAなど、第1期計画と比べ少し付加価値の高い製品を製造する計画である。

**Q. 第2期計画の製品のプレマーケティングを行っていると思うが、顧客の評価はいかがか。デリバリーの面で不利な点もあると思うが、競合他社と比べ十分な競争力があるのか。**

A. ご指摘の物流費については、第1期計画でも、サウジアラビアで生産した製品をアジア地域で販売しており、様々な工夫で効率的な物流網を築いている。この物流網を活用することで、サウジアラビアからアジア市場に製品を供給することが不利にはならないと見ている。石油化学製品は、必ずしも消費者立地で生産されるものではなく、ペトロ・ラービグに限らず遠方に製品をデリバリーすることが多いことから、特別に不利な状況にはない。

**Q. 第2期計画でのアクリル酸・SAP・ポリオールへの投資の検討を継続していると思うが、検討状況をご説明いただきたい。**

A. やる意志はあるが、現時点では、経済性が難しいため、検討を継続したい。

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。