

2018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 2018年6月1日(金) 10:00~11:30
説明者 代表取締役社長 十倉 雅和

<スペシャリティケミカル領域>

Q. セパレータの生産能力を3億㎡/年から4億㎡/年へ引き上げるタイミングとそれ以降の増設予定について伺いたい。

現在では、北米電気自動車メーカーの生産面でのボトルネックが少しずつ解消され、中国への投資の話も聞かれる。また、既存顧客以外からの採用についても先ほどお話があったが、より詳細な説明をしていただきたい。

A. 一部報道によると、北米電気自動車(EV)メーカーはトップが陣頭指揮を行い、2018年6月末までに週5,000台の生産目標を週6,000台に引き上げているとも言われている。パナソニックはギガファクトリーに35GWhの生産能力を持っており、同工場で生産される電池はEVと定置用蓄電池(ESS)に使用されるが、ESSでの使用を想定して生産した電池がEVに使用されるなどEV向けの需要が順調に回復しているようである。そのため、当社もセパレータの生産能力拡大を3億㎡/年で停止していたが、4億㎡/年まで生産能力を拡大する準備を始めなければならない。さらに、北米EVメーカー以外の車載用電池への採用拡大を目指してワークを行っているため、早急に生産能力を4億㎡/年に拡大する必要があると考えている。

また、中国が外資規制を撤廃することを決めたため、北米EVメーカーが中国への進出を計画しているが、パナソニックの対応も含めて我々もその動向を注視している。

中国は現在、車載用電池の需要が旺盛であるため、我々は新規顧客での採用に向けてワークしている。日本国内では、僅かではあるが角型電池向けで一部採用が決まった。

Q. セパレータの原反フィルムの自製化についてお考えを伺いたい。

A. 当社はセパレータの塗工技術に強みがあるため、原反フィルムが安価で安定的に購入できるのであれば、自製化投資の必要は無いが、現在原反フィルムの需要が逼迫しているため、投資を検討している。原反の販売が目的ではなく、塗工用の原反を自社生産することで安定調達することが目的である。ただし、原反フィルムを自社生産するからには、コスト競争力がなければ意味がなく、現在はそのための検証を行っている。

Q. 情報電子化学部門において、2017年度4Qのコア営業利益が水面下であるなどなかなか期待通りにっていないが、どのような課題があり、今後の収益改善についてどう考えるか。また中国の偏光板事業にも投資するなど、投資も分散しているように見えるが、今一度、今後の方向性についてご教示いただきたい。

A. 情報電子化学の4Q業績は、中国の旭友電子材料科技の子会社化に伴う特殊要因があり赤字になったが、それを除くと、水準は高くないものの黒字であった。当初の期待と比べ大きく利益が下回ったのはタッチセンサーパネルである。大手セットメーカーのOLEDパネル採用モデルの販売不振に象徴されるように、LTPSタイプの液晶ディスプレイの安価攻勢等により、OLEDパネルを使用したスマートフォンの販売が伸び悩んだ。この状況に対応し、OLEDパネルメーカーは、製造プラントの操業度を上げるべく製品力強化に取り組んできた。それが着実に成果を生んでおり、4月以降当社のタッチセンサーパネルはフル操業で生産している。またタッチセンサーの一部設備の減価償却が終了したこともあり、利益率も回復している。

半導体分野においても高水準の利益が続くと予想している。半導体分野が堅調であること及びタッチセンサーが回復することの二点から、情報電子材料部門の2019年3月期の業績に関してあまり心配していない。

当社はOLED関連部材と半導体材料に投資をシフトする一方で、液晶テレビ用偏光フィルム事業も維持する方針である。

当社はかねてより、顧客近接型のマーケットインのサプライチェーン構築を進めてきた。その利点は活かしつつ、今後は、グローバルレベルでの生産最適化を構築し、コスト競争力を追求していく。

今回の中国原反製造会社の子会社化は、その取り組みに対し、必要な投資であるという考えのもと実施した。過去、情報電子化学部門のROIが7%を超えた時期もあるが、現在は低水準で推移しており、背景には、液晶ディスプレイ用偏光板の製造において、当初は大半の材料を他社から購入していたことが挙げられる。しかし、近年は、自社材料の使用を拡大しているとともに、有機ELディスプレイ用偏光板に関しては大半の材料が自社材料となる見込みである。

Q. 情報電子化学部門のスライド34に主要開発案件「フレキシブルディスプレイ材料」「高分子有機EL発光材料（中型）」「高分子有機EL発光材料（大型）」とあるが、それぞれの製品が3年後や5年後、売上高や損益にどの程度貢献すると考えているのか。

A. 高分子有機EL発光材料には中型と大型があるが、売上高は数百億円レベルを期待している。スライド36にあるとおり、当社はJOLEDに大変期待をしている。新聞報道によると自動車関連企業が資本参加すると言われており、当社としても車載用途への販売を特に期待している。自動車のコネクティビティや自動化が進むと、自動車の装飾や情報表示、快適性が求められる部分にディスプレイやセンサーが多く使用されるようになる。

一方で、テレビ用の大型ディスプレイが販売規模の面で本命と考えているが、顧客との守秘義務もあり、コメントは差し控えたい。フレキシブルディスプレイ材料については、部材として販売するか、機能統合部材として販売するのにもよるが、いずれにしても数十億円から始まり、数百億円のレベルまで販売が増加すると考えている。

- Q. それぞれの製品の売上高が数百億円になる時期をいつ頃とイメージしているのか。
- A. 高分子有機EL発光材料の使用量はテレビ用途が一番多くなるものと期待している。OLEDテレビの販売数量がそれなりのレベルにならないと有機EL発光材料の売上高が数百億円になるのは難しい。その時期についてはテレビメーカー次第である。
フレキシブルディスプレイ材料は、フォルダブルを中心としたOLEDパネルの拡大次第ではあるが、早い段階で相応の売上規模になることを期待している。
- Q. 御社は本年度の業績予想において、10%のメチオニン価格の値上げを織り込んでおり、他社でも8%の値上げを打ち出しているが、メチオニン価格の値上げの手応えはどうか。また、メチオニン価格が現状から上昇しない場合でも、新プラントの稼働により減価償却費が増加しても増益になるのか。
- A. 現在のメチオニン価格が続いても、新プラントを立ち上げて減価償却を行ったうえで、利益を出す自信はある。
値上げの状況だが、3か月前は順調に上がっていると言われていたが、今は少し苦戦している。各社値上げを発表しているが、急上昇してはならず、当社が織り込んだ2018年度の10%値上げは、達成できない可能性もある。10月に新プラントの竣工式が予定されているが、明るい顔で出席したいので出来れば上がっていて欲しい。
メチオニン価格が5ドル/kg近くまで高騰していた時期、各社合わせて90万トンの能力増強計画が発表されたが、価格が低下してきた今、着工されているのは当社の10万トンを含め30万トンである。当社の分析ではその他の増強計画は、未だ着工していないと見ている。メチオニンの需要は、依然として年率6~7%で伸びており、いずれ需給が引き締まり、価格に反映されて来るだろうと期待している。
- Q. コバンザメ戦略の話があったが、ディストリビューションやフォーミュレーターの拡充、またM&Aについてはいかがお考えか。せっかく剤があり、しかもスライド18に見る通り健康・農業関連事業部門は構造的に最もROIが高く、もっとお金を使ってもよいのではと思うが、フォーミュレーション拡充の有無など成長戦略についてご教示いただきたい。
- A. コバンザメ戦略も大事だが当社としても、自分たちのグローバルフットプリントを通じた自社剤（混合剤を含む）の販売を拡大してゆくことは最も目指すところであり、大いに検討している。今までの大きな実施例を二つ上げると、一つはNufarmの20%出資で、Nufarmの販売網を出来る限り利用するほか、混合剤の開発も行っている。もう一つ直近で実施したのはインドのエクセル・クロップケア社の買収で、インドはこれから大きく伸びるマーケットで期待している。他には南米のブラジルや欧州でも検討し、候補も探している。買収候補はなかなか簡単には見つからず、今具体的に言えることはないものの、今後も引き続き検討して行きたい。
またR&Dに関して、農薬は気候や風土により適切な混合剤なども異なるので、研究開発拠点をさらに世界中に広げる（スライド43参照）ことを企図し、あらゆる地域で検討を行っている。

- Q. 現在中国の東北部および東部でダイズの大増産を行っていると聞いている。住友化学は特に北米南米のダイズ生産へのエクスポージャーが一定程度あると推測するが、現在の米中の状況が続いた場合、農薬事業に対して影響があるか。あるいはダイズの世界生産の8割は米州であるため大きな問題ではないか。
- A. 米国の政策は不透明であるが、当社はValent社を持ち北米に大きな事業基盤を有するが、米国のダイズ農家が困るような事態は当社も困る。
米国は自動車に25%の関税を課すことも検討しており、農薬事業に限らず当社の事業が保護主義の台頭にある程度影響を受けるのはやむを得ないと考えている。このようななか当社は、経団連などを通じ、米国政府のみならず米国の州政府に対し自由貿易の維持を訴えていくなどの地道な取り組みも行っている。
- Q. 開発中の農薬群B2020全体で「市場規模1,000億円超」という見通したが、INDIFLIN™(一般名:インピルフルキサム)だけでは売上はどのくらい期待できるか。また2021年以降特に新剤の上市が多いように見えるが、研究開発費の発生は2019年-2020年頃に集中するのか。
- A. 既にA2020の研究、さらに先のプロジェクトであるT2030(TはtowardのT)の研究も始まっており、研究開発費は特にどの時期に集中して出るというものではない。B2020の「市場規模1,000億円超」は、他社との販売提携などにより、ライセンス・フィーを得て製造委託する可能性もあり、製造・販売の詳細が曖昧な中での凡そのイメージだと考えて頂きたいが、INDIFLIN™の売上規模は、ピーク時には数百億円になると考えている。今週開催された研究発表会でも研究者がトピックスとして誇らしげに発表しており、非常に力強い印象を受けた。

<バルクケミカル領域>

- Q. ペトロ・ラービグのフェーズⅡの本格量産と収益貢献の時期はいつ頃になるか。また、MMAの市況の軟化を織り込む一方で、シンガポールでのプラント再稼働を決めた背景について伺いたい。
- A. ラービグフェーズⅡの各プラントの立ち上げは順調に進んでおり、プロジェクトファイナンス契約に基づく操業テストなどを経て損益計上を始めることになる。本年度中の損益計上を期待している。
- MMAについては、マージンが足元高水準にあるが、中国の環境規制問題が大きく影響していると考えている。中国でアクリロニトリルの操業が低下しており、アクリロニトリルの副生物である青酸の生産が減少している。このため、青酸を使うアセトンシアンヒドリン法でのMMAの製造も原料ネックで減産を余儀なくされている。今後も、MMA需給はひっ迫状態が続くと思う。ただ現在の状況はあまりにも極端なので、マージンの軟化を本年度の業績予想に織り込んだが、少し保守的に見過ぎた部分はあると思う。
- シンガポールの住友化学アジアはMMAモノマープラント3系列のうち1系列を停止させていたが、プラントを廃棄した訳ではないので再稼働が可能である。立ち上げの際に問題となるのはお金よりむしろ人だが、ラービグフェーズⅡのMMAプラントの立ち上げのためラービグに派遣されていたシンガポールの技術者を、フェーズⅡのプラントの立ち上げが完了することに伴い帰国させることができる。シンガポールに帰任した技術者が、シンガポールのモノマープラントの早期の再稼働に貢献してくれると考えている。再稼働に1年近くはかかると思うが、MMAの需給が非常に良いため、できる限りの早期立ち上げに努めたい。
- Q. ペトロ・ラービグのフェーズⅡがコア営業利益に寄与してくるタイミングはいつ頃になると考えているのか。
- A. フェーズⅡは、本年度後半に減価償却を開始して損益計上が始まる予定である。安定高稼働までは少し時間を要するため、年間通しての利益貢献は2020年度以降になると期待している。
- Q. フェーズⅠについて、原油価格が上昇しているが、これらの状況も含めて、ラービグ全体への貢献度や期待値は以前から変わらないのか。
- A. 原油価格が上昇すればするほど、製品市況と原料エタンとのマージンが拡大するため、そこだけを捉えれば当社にとって増益要因となる。ただし、原油価格がそのまま定着するかという点については、懐疑的に考えている。やはり、シェールオイルや、原油の生産調整等の影響も出てくるため、原油価格上昇による利益増についてはあまり想定していない。
- Q. 今年度の財務キャッシュフローについて、ラービグフェーズⅡに対応する増資が織り込まれていると思うが、現段階でフェーズⅢの予定はないため、今後は基本的には収益が増加して資金回収をしていくものと理解して良いのか。ラービグ向けのキャッシュアウトは現中期経営計画期間で大きなものは一段落したと考えて良いのか。
- A. ご理解のとおり今年度中に増資を行う前提でキャッシュフロー予想に織り込んでいる。当初の想定より時間がかかってしまったが、今後は配当を通じ投資を回収する時期に入ると考えている。

Q. カプロラクタム事業の再構築の決定は今年度中に行われるのか、検討の方向性を差し支えない範囲内で伺いたい。

A. カプロラクタム事業の再構築については、未だ検討中である。検討に時間を要している理由は、好市況が継続しているからではなく、レービグフェーズⅡのナイロン6プラントへの原料供給を行っているためである。現在、カプロラクタムの需給はタイトであり、フェーズⅡの立ち上げに支障をきたさないよう当社から安定供給を行っている。本日の新聞報道では当社がカプロラクタムから撤退するかのような報道があったが、撤退も視野に入れて検討しているという意味で申し上げた。必ずしも撤退すると決めたわけではないが、事業を継続する場合は維持更新投資も必要となるため、中長期的な需給環境を慎重に検討し、一定水準以上の利益と当社の事業に対するシナジーも含めて判断したいと考えている。

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。