

2022年3月 機関投資家・アナリスト向け中期経営計画説明会
質疑応答要旨

日時 2022年3月3日(木) 15:00~16:30
説明者 代表取締役社長 岩田 圭一
専務執行役員 重森 隆志

＜石油化学部門＞

- Q. 石油化学部門がエッセンシャルケミカルズという新しい名前が変わったが、御社は国内のクラッカーをいち早くクローズされ、現在は京葉エチレンからの引き取りだけだと思う。最近では他社も賛同して、かなり石化の再編が起ころうとしているが、御社は国内の石化の再編にどのように関与していくのか。もう国内はほぼ終わっているため海外だけ関与していくのか、あまりご説明のなかったペトロ・ラービグも含めて、エッセンシャルケミカルズについて伺いたい。
- A. 当社は2015年にエチレンプラントをいち早く停止すると同時にスチレンモノマーやカプロラクタム液相法プラントも停止しており、ある程度の再編は進めてきたと認識している。一方で、千葉工場のポリオレフィンなどについては高付加価値路線を進めているものの、コモディティも残っている状況。コモディティのポリオレフィンを今後どうしていくかについては、当社でも抱えている共通の課題であるため、業界の再編などで共同歩調を取る可能性はあると思っている。ただ、総論には賛成であるものの、実際に切り出す場合には、石油コンビナートという、さまざまな繋がりがあるものをどのように組み合わせるのか、そして究極的にはどれだけ設備を止めるかという話になるため、そのような土俵に乗る用意はあるものの、どのように再編が進んでいくのかは、まだ先行きが見えてこない状況である。
- Q. ペトロ・ラービグにはあまり近代化投資などを行わないという理解で良いのか。
- A. ペトロ・ラービグとしては自らの勘定で競争力強化のための投資を行うと思うが、当社としては追加で資金支出は行わない、というのが変わらない姿勢である。

- Q. エssenシャルケミカルズ部門の2024年度コア営業利益目標は540億円で、過去5年平均の430億円程度よりは若干高い。また1年半程前のIR Dayで、2024~2025年度見通しをお示しいただいた際は、400億円程度だったため、それよりも高い。主な理由は市況が良いということか。それとも技術ライセンスなど市況と関係ないところの利益水準も上がってくるという背景があるのか伺いたい。
- A. 定性的に申し上げますと、今まで続けてきた高収益体質化が、年を経るに従って成果が出てきている。例えばライセンスとセットになっている触媒事業が業績を下支えし、その金額が徐々に増えてくる。2024年度コア営業利益目標を少し高いと思われるか、あるいは今年度と比べて100億円程度の減益になるため市況悪化を見ているのか、これは見方によって変わってくるが、2024年度の市況環境を予想するのは非常に難しい。市況で業績が振れるエssenシャルケミカルズ部門を除いたところで収益力のある程度確保して、エssenシャルケミカルズ部門のところはプラスアルファとしてカウントしよう我々は以前から説明してきたが、エssenシャルケミカルズ部門の中でも、コモディティの製品と、まさにエssenシャルな製品との色分けが徐々にはっきりしてくるため、POやライセンス&触媒事業で安定的に稼ぎ、MMAでも安定的に稼ぎ、それからエssenシャルなポリオレフィンでも安定的に稼ぐ、という積み上げが今回の2024年度目標値になっていると思っただきたい。

Q. 世界的なカーボンニュートラルの流れから、石化事業への新規参入は減るものの、需要自体が急に減るわけではないため、需給バランス的には非常にプラスになるという考え方で良いか。今回の中期経営計画でエッセンシャルケミカルズ部門の2024年度コア営業利益を減らしていないのは、そのような考え方から需給がそれ程悪くならないと思われているのか。

また、環境規制や電力不足などから、中国のコストが上昇しているが、現在の円安水準であれば、日本が中国に負けなところまでコスト競争力が追いついてきたのか伺いたい。

A. 一つ目は、人によって見方が変わると思うが、住友化学としては、そのような楽観的な考え方はしていない。2021年～2022年の2年間でも世界でエチレンプラントの新增設が相次いでおり、1,200万トン/年の生産能力が新しく立ち上がっている。その内、アジア地区で900万トン/年程度である。日本の生産能力は全部合わせて600万トン/年程度である。新增設されるプラントは最新鋭であり、日本の老朽設備よりもコスト競争力はあるため、そのような意味では供給側が上回る時代がこれからも続くのではないかと考えている。従って、日本への輸入圧力が必ず出てくると考えている。日本は現在、エチレンの生産能力600万トン/年程度だが、まだ10～15%程度を輸出している。輸出は明らかになくなっていき、そのような意味でも市況が引き締まることは期待できないのではないかと考えている。

二つ目の中国のコストについて、原料事情は共通する部分も多いとしても、中国の設備が新しい分だけ生産性の点で日本が負けるかなという感覚。ただ、中国の労務費や設備コストが上昇しているのは事実であり、一旦中国やインドへ移った日本のファイン系の農薬中間体や医薬原料などは、コスト競争力的には意外と現在では日本の方が勝っているのではないかと考えている。ファイン系の中間体などを日本の会社がまた作るような時代が来るのではないかと問題提起しているところである。

<エネルギー・機能材料部門>

- Q. スライド50の図について、エネルギー・機能材料はハードルレートを超えていない。農薬については、これからポストフルミオキサジンが出てきた場合、2026年度に7%を超えるだろうとイメージできるが、エネルギー・機能材料はどのような取り組みで超えるのか、考え方を教えていただきたい。
- A. エネルギー・機能材料について、ROIは2021年度までに行った投資の回収を着実に行うことで自然に上昇すると思っており、横軸（事業規模）が広がらないことの方が問題だと考えている。本当はもっと投資して利益をあげる部門に育てていきたいが、独自性のある技術を確立しない限り、思い切った投資はできない。ただ、これまで投資してきた成果がこれから出てくるため、ROI 7%程度については、2024年度は無理でも2025年度には到達すると思っており、その際に事業規模が増えていないことの方が問題だと考えている。
- Q. この部門は、セパレータや高純度アルミナなど、過去に何度か減損を行っていると思う。次に大きく伸ばそうとするとまた減損になるのではないかと懸念しているが、いかがか。
- A. 高純度アルミナは減損した後に、事業の収益性が回復したということで減損の戻し入れを行っているため、結果的には減損していない。セパレータについては、開発段階の設備費が非常に重かったため、その部分を減損した。商業化されてからの設備の減損はしていない。ただ、エネルギー・機能材料部門は、例えばアルミニウムや染料、合成ゴムなど、さまざまな事業がある。成長する製品群もあれば、撤退あるいは再編を必要としている製品群もある状況で、難しさがある部門であることは事実。ただし、成長領域により資本を投下していくことが変わらない方針であり、引き続き部門の強化を図っていきたいと思っている。

- Q. スライド55に掲載されているエネルギー・機能材料部門の電池材料のグラフについて、セパレータは2021年度から2024年度にかけて4割程度の伸びに見えるが、EV市場が年率2～3割程度で伸びていく中で、やや落ち着いた伸びの印象を受ける。元々は現在の顧客以外にも様々な顧客に販路を拡大して伸ばしていく戦略だったと思うが、上振れ余地はあるのか。正極材についても好調に伸びて2倍になるということだが、ここはもう顧客が見えているのか、それともこれからなのか。時期的には、次期中期経営計画の最初の方から伸びるのか、リニアに伸びるのか、最終年度に結構伸びるのか伺いたい。
- A. 正極材は現在、愛媛に実証プラントを建設中だが、実証のためにだけでなく、実証で良いのができればそのまま顧客に使用してもらうというビジネスアレンジをしている。それが上手く実証されて売上に計上されると、2024年度にはある程度の売上になることを前提としているため、このグラフの伸びになっている。セパレータについては、従来から一本足打法ではなく、他の顧客にも販路を広げると申し上げてきたが、数社から採用されているものの、なかなか大きな単位での拡販に結び付けることができていない。2024年度の計画も大口の採用が突然出てくる前提ではない。ただし、セパレータの世界は状況が変わってきており、2170サイズや4680サイズのお話をご存知だと思うが、円筒形でもその程度まで大きくなると容量が5倍になり、危険性は加速度的に増えていくため、より安全なセパレータ機能が要求される。こういった変化する要求に追い付いていけると、また新たな世界が広がるという構図になっている。上手くいかない場合はリスクになるが、我々はチャンスだと思っている。

<情報電子化学部門>

- Q. スライド56、57の今後3年間のディスプレイと半導体関連材料について、売上収益とコア営業利益の伸びがそれぞれのくらいかイメージを伺いたい。1,100億円程度の売上収益増加のうち、それぞれが500億円強ずつというイメージなのか。
- A. イメージとしては「ディスプレイ関連材料」と「それ以外（半導体関連材料を含む）」で概ね半分ずつ程度である。
- Q. コア営業利益の増加の内訳について伺いたい。フォトレジストなどが増加の中心になり、それに化合物半導体関連材料の増加が追加されるというイメージで良いのか。
- A. コア営業利益の増加分はほぼ半導体関連材料の寄与によるものである。その中には化合物半導体関連材料の寄与も含まれているが、当材料の本格的な業績への貢献は2024年度より先を見込んでいる。
- Q. ディ스플레이関連材料のコア営業利益はあまり伸びないということか。当該材料事業の方向性を伺いたい。
- A. 2021年度のディスプレイ関連材料は、様々な条件が重なり、ある意味出来過ぎの年であった。2024年度においてこれと同水準の利益を維持するのは、正直なところ相当難易度が高いと考えている。現在市場で高シェアを獲得できている製品の技術力等をブラッシュアップして、更なる高付加価値化を推し進めていきたい。

- Q. 情報電子化学部門の2021年度対2024年度のコア営業利益増減要因を見ると、交易条件が450億円程度のマイナス、数量差が350億円程度のプラスになっている。近年、当部門の事業の売価下落は以前ほどではない印象を受けていたが、今回の中期経営計画では交易条件の悪化をそれなりの水準見込んでおり、基本的にはディスプレイ関連材料が厳しく、半導体関連材料の数量増で補っているという理解で良いか。
- A. 2021年度の前半は、ディスプレイ関連材料の需給が締まったため、材料価格水準に大きな変化はなかったものの、報道されている通り、2021年7月―9月期をピークに液晶パネルの価格に大きな調整が入ったため、この影響は材料側にも遅れて波及してくるものと思われる。このように価格水準の変化というのは非常に読みにくく、中期計画上の交易条件の悪化というのは、一定の市場環境を想定の上、計算したものである。いずれにせよ、交易条件の悪化を合理化や数量増で補っていくというのが当部門の従来からの方針であり、ディスプレイ関連材料を半導体関連材料が補うというのではなく、ディスプレイ関連材料はディスプレイ関連材料の中で、交易条件の悪化を合理化や数量増・構成差（高付加価値化）で補い、半導体の数量増がそれにプラスされるというイメージをお持ちいただければと思う。

<健康・農業関連事業部門>

- Q. スライド59について、農薬の売上が3年間で900億円程度増えるとのこと、インディフリンなどの有望な製品があると思うが、差し支えない範囲でどのあたりの製品が中心になるのか伺いたい。
- A. 個々の製品の売上は申し上げられないが、主たる貢献をする剤はインディフリンで、南米を中心に本格化してくるため、その割合が多いと理解している。
- Q. 従来おっしゃっていた4～500億円というイメージか。
- A. その売上規模には2024年度はまだ到達しない。

<医薬品部門>

- Q. スライド47の3年間のイメージ図は、2022年度、2023年度と利益が落ちていった後に急回復となっており、大日本住友製薬の中期経営計画が2025年度に1,200億円であるため、おそらく2022年度がボトムでそこから良くなる見通しなのだろうと思っている。一方でコンセンサスの数字を見ると、2024年度の大日本住友製薬の営業利益は赤字転落となっており、この点について、市場の受け止めが間違っている可能性があると考えられているのかについて、ご説明いただきたい。2023年度から2024年度にかけての増益の大きさについて、おそらくマーケットはここまで伸びないと思っており、非常に重要だと考えているため、伺いたい。
- A. 米国ラツダの独占販売期間が2023年2月に終了するため、2023年度以降の売上が激減することは確かであり、ジェムテサやファイザーとの共同プロモーションを進めるオルゴビクス・マイフェンブリーといったラツダに代わるものとして取り組んでいる剤の販売によって、どの程度回復できるかによると考えている。3剤とも2021年に上市し販売が始まったが、これが見込み通りの売上増に繋がった場合は、大日本住友製薬が発表している2025年度の数字に近づくと考えている。ただ、現在はコロナの影響で新剤のプロモーションが制約を受けており、業績回復が遅れる可能性も考えられる。2024年度の医薬部門のコア営業利益の相当な部分が大日本住友製薬で占められているため、定性的ではあるが、現段階では当社として公表した程度の収益を見込んでいる、と理解いただければと思う。
- Q. 医薬品部門2021年度対2024年度のコア営業利益増減要因は、見た目では数量差600億円程度のマイナスだが、ラツダの数量減が大きいものの、スライド61では、オルゴビクス、マイフェンブリー、ジェムテサの3剤でラツダの数量減をカバーする販売を目指す説明になっている。数量差600億円程度のマイナスの内、今期の一時的収益300億円を除いても、マイナスが大きいように見えるが如何か。
- A. ラツダとその他3剤との粗利率が異なるためではないか。まず、レルゴリクスなどの新剤は、他社からの導入品であるため、ライセンス費用がかかってくること、また、コ・プロモーションにより利益とコストを折半するため、ラツダのように全部我々が稼ぐことのできる剤とは利益率が異なる。

<設備投資・投融資>

- Q. エネルギー・機能材料のROIが比較的低い点を気にしている。スライド27に電池材料やスーパーエンブラ等に700億円も投じられるとあり、エネルギー・機能材料でも投資をかなりされるように見える。また、エネルギー・機能材料よりもROIが高く、かつ半導体材料へのシフトを進めた方が良いと思われる情報電子については投資額が900億円になっているが、もう少し上積みする必要はないのか。農薬についても、バイオリショナルのM&Aを検討されているとのこと、900億円の予算で足りるのか。ROIと絡めて、戦略投資の強弱感について改めてご説明いただきたい。
- A. これは積み上げの数字ではなく、経営の意思としてこの程度の枠を考えながら3年間の投資を判断していくという1つの目安。さまざまな可能性をイメージしながら策定したが、電池材料やスーパーエンブラの700億円は、生産効率が極めて高い正極材の焼成工程実証プラントが成功したうえで、正極材事業に本格参加できることになった場合を想定した数字である。また、例えば農薬などはM&A1件で900億を上回るケースも考えられるため、その他の800億円程度のバッファをそこに回す可能性もあるなど、状況次第で柔軟に対応していく。この数字をあまりリジットに考えず、柔軟な想定だとしてご理解いただきたい。
- Q. 感触としては、電池材料、スーパーエンブラは上限に近く、農薬はもう少し上積みする可能性もあるということか。
- A. 感触という意味では理解の通りで問題ない。
- Q. 情報電子化学部門については、半導体関連材料への投資を加速することによって、設備投資額が増える可能性はあるのか。
- A. 中期計画の投資額は1件別の積み上げではないため、現段階で具体的に申し上げることは難しいが、投資金額増加要因の1つになり得るのが、現在検討を進めているアメリカでの生産拠点であり、どの製品をどのくらいの規模で生産するかによって、相当変わってくる可能性がある。

- Q. スライド45の経営数値目標について、2024年度は2021年度比で、コア営業利益と営業利益が500～600億円増加する中、当期利益が100億円の増加に留まっている。100%出資ではない子会社の増益効果が大きいことも要因にあると思うが、その場合は100%化するなど、単独で投資した方がいいのではないのか。投資のバランスと当期利益に与える影響について伺いたい。
- A. ご指摘の点については、我々は問題意識として持っている。ただし、投資できる予算枠との関係もあるため、良いタイミングを見計らって、そのようなことも考えていきたい。

<DX>

- Q. 経営基盤について、DXフェーズ1がおおよそ完了し、これからフェーズ2にてDXの本丸である顧客満足度に切り込むとのこと、着実に進んでいる印象があるが、各部門で進展や取り組みがある程度異なると思う。もし可能であれば、どのような取り組みによって顧客の体験が変わり、御社とのエンゲージメントがより強くなるのか伺いたい。
- A. DX戦略2.0は、事業ごとの競争力を高めるためにDXをどう活用するかという発想が重要である。事業ごとに競争力のポイントは異なっており、例えば開発が命である情報電子のような事業は、顧客との開発のレスポンスをどれだけ早くするかが競争力の根源となり、そこにどのようにDXを使っていくかというアプローチを行う。また、物流や安定供給に非常に興味がある顧客・事業もあり、その場合は顧客との間で共通のデジタル技術をどのように入れていくかということがポイントになる。まだ取りかかったばかりであり、まずは事業ごとの競争力のポイントを押さえて、どのようにDXを活用するか検討している段階。DXありきではなく、まず課題認識ありき。ビジネストランスレーターなどの教育も合わせて実行しながら、もう少し時間が経てば成功事例などのご紹介もできると考えている。

Q. 情報電子、自動車関連、エッセンシャルケミカルズはある程度イメージできており、ライフサイエンスも開発段階ではMIを使用してデータベース化しておられるかと思っているが、例えば農薬および健康農業関連については、実際にDXで顧客満足度をどのように上げるかというイメージができないため、ご教示いただきたい。

A. 農家の皆様の要望をわかりやすいイメージで申し上げると、ドローンを飛ばしながら農場をチェックして病気を判別し、その病気に効く薬と撒くタイミングまでセットで情報を入手することだと考えている。ここにDXを活用できないか初期的な検討を進めている。各社もアプローチしていると思うが、まだ事業として成功をおさめている例は聞かない。

競争力強化という視点では、農薬はその中間体まで含めると製造プロセスが極めて長いことからサプライチェーンが複雑で、また、シーズンが1年に1度であるため、需要予測の面で難しさのある事業。そのため、グローバルサプライチェーンの見える化や予想の精度を高めるために、現在DX活用に力を入れて取り組んでおり、欠品の防止等を通じて顧客満足度の向上につなげていきたい。

<その他>

Q. 昨今のコモディティ価格の上昇、特に原油価格がかなり上がっている中で、御社の中計の前提であるナフサ5万円に対して、現在8万円程度になっていると思う。改めて原油高が御社にとって全社業績にポジティブなのかネガティブなのか、コメントをいただきたい。また、ソフトコモディティとして穀物価格が上昇していることは、御社の農薬にとって追い風となるのかなど、コモディティ価格の上昇による影響についてご説明いただきたい。

A. 当社の1つの特徴だと思うが、原料価格の上昇を転嫁しにくい製品も多くありマイナス要因になる一方で、ペトロ・ラービグでの原料エタンが固定価格でありマージンが広がるため、部門別のプラスマイナスはあるが、会社全体で見るとニュートラルになる。2022年度は、原油を含む原料価格をどのように製品価格に転嫁していくかが非常に大きな経営課題だと思っている。例えばポリオレフィンなど、コモディティ製品ほどフォーミュラ化が進んでいるが、高付加価値製品ほどフォーミュラ化がされていない。そのため、価格転嫁の交渉においては、本当に当社製品しか使用できないか、という付加価値が問われてくる。短期的には大きな経営課題だと思っている。

穀物価格については明らかに追い風。農家の収入が増えるため、農薬を含む農業資材の購入意欲が高まり、事業環境は非常に良くなる。ただ当社の農薬や資材の原料面でのコストアップにもなるため、どのように転嫁していくかに繋がってくるが、全般的には追い風だと思っている。

Q. スライド39にスミカサステナブルソリューションズの売上収益推移があるが、こちらについて、ROIの数字では現状どの程度で、将来的にはどの程度になるか伺いたい。難しい場合は、投下資本とNOPATのグラフが後ろの方のスライドで紹介されているように、資本コストを現在超えているか、超えていないかという言い方でも結構なので、現状と将来の見通しについてコメントをお願いしたい。

A. 現時点では、売上収益のみ集計しており、お答えできない。

Q. スミカサステナブルソリューションズの製品の現状と将来の見通しをどのように考えたら良いか。

A. 残念ながら、日本はまだ、環境価値の見える化や環境価値にお金を払うという社会になっていない。現時点では、製品が持つ競争力や製品の需給関係によってROIやNOPATが決まってくると理解しており、我々としては付加価値の高い製品がスミカサステナブルソリューションズに認定されていて、付加価値の低い製品が認定されていないという区別はしていない。

Q. 例えば、2030年頃になると環境価値にもお金を払う社会になるとおっしゃりたいわけではないのか。

A. そのようになって欲しいと思っており、価値を見出せる製品を我々自身が開発していかなければならないとも思っている。例えば、現状はスミカサステナブルソリューションズの製品の中では、プロピレンオキサイドやセパレータなどの売上金額が大きい。偏光板についても、ヨウ素の使用が少ない製法であるため環境負荷低減に貢献するという事で認定製品になっているが、偏光板の収益力はこれまで高くなかったこともあり、現時点では環境貢献という価値と収益性と結びつけるのは難しい。

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な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。