

2016年11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 2016年11月30日(水) 10:00~11:30  
説明者 代表取締役社長 十倉 雅和

<全体>

- Q. 現在の為替前提でも、中期経営計画の最終年である2018年度に営業利益2,000億円は達成可能とのことだが、本年度の営業利益予想が1,200億円である。2018年度までに営業利益を800億円拡大できると考える背景を伺いたい。
- A. 今年度の営業利益予想は過去最高益となった昨年度と比較すると400億円の減益となる予想である。為替要因と年金数理差異がそれぞれ300億円と100億円の減益要因となっている。また、営業外でも為替差損が50~60億円程度の減益要因となっている。2018年度に向け、増強を予定しているメチオニンは市況が徐々に回復してくることも予想されるほか、伊藤忠商事との販売提携により生産の垂直立上が期待される。また、有機EL部材が今後伸びてくるほか、エクセルクロップケア社や田中化学研所等の買収効果が見込まれる。為替については議論をしてもあまり意味がないが、仮に1ドル100円の為替レートでは中期経営計画に比べ、為替が400億円程度の減益要因となり苦しいが、為替が1ドル110円程度であれば、投資を前倒して実施したことによる増益効果が期待されるため、営業利益目標2,000億円は十分に達成可能と考える。
- Q. スライド40に、2016~18年度のキャッシュ・フロー計画が記載されているが、投資キャッシュ・フローはやや前倒して意思決定を行っているものの、3年累計での投資額は中期経営計画から変わっていないのか。また、先ほど営業キャッシュ・フローで伊藤忠商事から前受金が入ってくるとのお話だったが、半年前に中期経営計画を公表した時と為替の影響以外で変わっているところはあるのか伺いたい。
- A. 2016~18年度累計での投資キャッシュ・フローは中期経営計画での想定からあまり変わっていない。ただし、年度別に見るとM&Aが2016年度に多いため、2016年度に投資が集中する。中期経営計画で計画している投資キャッシュ・フロー8,000億円は、戦略的M&A枠3,000億円を全て実施した場合の金額である。キャッシュ・フロー創出力を見極めながら、必要があれば3,000億円全てを実施する可能性もあるが、現時点ではスライド17に示したように戦略的M&Aは2,000億円程度に収め、投資キャッシュ・フローを7,000億円とする予定である。投資の厳選に加え、政策保有株の売却や現預金の取り崩しを中期経営計画での計画を上回る規模で実施したい。このような取り組みを通じ、M&Aの実施後でも2018年度の有利子負債を1兆円以下に抑えるという目標を達成したいと考えている。

<スペシャリティケミカル領域>

- Q. 66億円で田中化学研究所の第三者割当増資を引き受けたが、新開発の正極材が採用される目処がたっていると考えて良いのか。
- A. 田中化学研究所は前駆体と正極材を生産している。同社の前駆体は世界トップレベルの競争力を有しており、今後、増資資金を使い、前駆体および正極材の生産能力を順次拡大して行く計画である。競争力の高い事業であるため、先々を楽しみにしている。
- Q. セパレータの新規顧客の開拓状況は。
- A. 主要顧客以外にも当社のセパレータの販売を拡大する予定であり、既に受注を獲得している。生産能力の拡大に加え、より高付加価値なセパレータを開発すべく、新たな研究開発グループを立ち上げた。
- Q. 先般200億円の投資を行い韓国でセパレータの増強を行うことを決定したが、中期経営計画期間の期間中のリチウムイオン二次電池関連での投資額は、どの程度になる見込みか。
- A. 設備投資・投融資の見通しグラフにもあるように、主なものは2016年度に集中して行っており、田中化学研究所の買収や韓国でのセパレータの増強等も2016年度に入っている。2017～2018年度についてはまだ詳細を申し上げられないが、検討中のセパレータの投資案件があり、更に数十億円～100億円程度の投資を決定する可能性がある。投資は、愛媛または、土地やクリーンルームに余裕のある韓国の大邱のいずれかで増強投資を行うことを検討している。残念ながらTPPは流れる可能性が高いが、韓国は米国とFTAを締結しているため、米国に出荷するには韓国の方が関税の面でメリットがある。そのような点からも韓国で増強投資を行う方が有利である。
- Q. LCD用の偏光フィルムについて、スライド32に供給体制の再編に対応中とあるが、拠点の集約や閉鎖まで踏み込むつもりで考えているのか。非常に厳しい外部環境への対応を伺いたい。
- A. 足下で、偏光フィルムの需要は好調であり、当社は月産1千万平方メートルの生産を行っている。需要は好調なもの、価格が非常に厳しいため、当社は生産性の向上により供給増に取り組んでいる。現在、台湾・韓国・日本に偏光フィルムの生産ラインをもっており、効率的な事業運営ができるよう生産体制の再編を検討中である。
- Q. 情報電子化学部門の上期業績は為替の影響もあり大きく悪化したが、来期に向けた業績見通しをどの様にご覧になっているのか。モバイル向けの偏光フィルムやタッチセンサーパネルの見通しについて伺いたい。
- A. 偏光フィルムの足下の業績は底を打ち、上向いてきている。また、有機ELディスプレイの需要が好調であることから、タッチセンサーはフル稼働を続けている。今後、タッチセンサーパネルは当面フル稼働が続き、2017年度には需要がさらに拡大する見込みであることから、先行きについては全く心配していない。

- Q. タッチセンサーパネルについては北米メーカーに採用される自信があるのか。
- A. どのような部材を組み合わせて出すかについては、ディスプレイメーカーと端末メーカーが決めることであり、我々がこの場でコメントすることはできない。当社のタッチセンサーパネルへの引き合いは旺盛であり、現時点では生産能力が不足している状況にある。
- Q. 中長期ではOLED部材がディスプレイ部材の売上の半分以上を占めるようになるとのことだが、2018～2020年ではディスプレイ部材の売上高ほどの程度になると見込んでいるのか。
- A. 価格下落はあると見ており、売上高は大幅には増えないと考える。LCD部材の主要製品である偏光フィルムは主要構成材料の多くを外部購入するが、OLED部材は当社での加工比率が高く、より多くの付加価値を生むものと期待している。
- Q. 2018年度半ばからメチオニンの新プラントが稼働を開始することとのことだが、御社のメチオニン事業の競争力を再度確認したい。
- A. メチオニン市況は、価格が高騰していた昨年と比べれば、足下の価格は下落している。過去10年、メチオニン市況が低迷している時であっても、当社のメチオニン事業は赤字になったことが一度もなく、2ケタ以上の利益率を常に確保している。新プラントは、既存プラントに比べ規模を大型化するとともに、合理化の知恵をつぎ込んだプラントであり、コスト競争力はこれまでのプラントと比べても高い。加えて、マーケティング面で万全を期すためにも伊藤忠商事と販売提携を行うことにした。
- 原料からの一貫生産を行うこと、毒性の強いガスの取り扱いなど優れた環境処理のノウハウなど、これまでに蓄積してきた技術が当社の競争力の源泉である。

Q. 農薬事業は、足下でブラジルの農薬市場縮小や円高など事業環境が厳しいが、事業環境の回復のタイミングはいつ頃になると見ているか。また、現中期経営計画以降でポストフルミオキサジンが出てくるタイミングやバイオリショナルおよびポストハーベスト拡大のタイミングについても伺いたい。

A. 中長期的には、世界人口が現在の70億人から2050年には100億人程度になるため、食糧増産のトレンドは変わらず、長期的なトレンドについては心配していない。ただし、短期的には農作物の作柄や天候等の要因が農薬市場に影響を与える。ブラジルの農薬市場は2014年がピークになり、同国の景気の影響等から2015年には大きく落ち込んだが、今後は少しずつ出荷が回復する見込みである。米国では豊作による穀物市況の下落により、農家の収入が減少し、農薬の買い控えがおきているが、一時的な現象と見ている。

近年では化学農薬に強いバイエルとGMOに強いモンサントの合併のように世界的に合従連衡が起こっており、GMOが注目をされているが、以前の説明会でもお話したとおりGMOは万能なわけではなく、GMOと一緒に使用される除草剤（グリホサート）に対する抵抗性が必ず出てくる。当社のフルミオキサジンはグリホサートに対する抵抗性雑草に対して使用されているが、除草剤に限らず、殺菌剤等に対しても抵抗性が生まれる。当社は、既存の除草剤や殺菌剤に抵抗性のある雑草や菌をターゲットにB2020及びA2020を開発中である。B2020については4剤の開発を行っているが、そのうち3剤が殺菌剤である。殺菌剤のうち幾つかは抵抗性を有する菌に効くため、開発を急いでいる。

Row CropのGMOに参入するためには1～2兆円の投資が必要となるため、当社は参入できないが、GMOを手掛ける海外の大手農薬メーカーは競合相手であるとともに、協業相手でもあるため、今後も農薬の提供などで提携を行っていきたい。

また、微生物農薬などのバイオリショナルは大手農薬メーカーも注目しているが、当社はこの分野でトップシェアを有しており、またポストハーベスト事業でも世界をリードしている。デジタルファーミング（精密農業）についても事業化の検討を進めている。このように、当社が強みを有するスペシャリティ農薬分野での事業拡大にも取り組みたい。

#### <バルクケミカル領域>

Q. ペトロ・ラービグのフェーズⅠでの、これまでの石油化学製品の粗利益率は20～40%程度だが、フェーズⅡの粗利益率についてはどの程度を想定しているのか。

A. フェーズⅡでは、値段が高く高付加価値な製品を多数生産する予定である。ペトロ・ラービグの利益の源泉は、安価なエタンを固定価格で入手できることにある。フェーズⅡについてはエタンの調達量を95百万立方フィートから125百万立方フィートへと増量するとともに、ナフサを原料により高付加価値なパラキシレンやベンゼンなどを生産する。収益性はフェーズⅠもⅡもほぼ同レベルであると考えている。

Q. ペトロ・ラービグのフェーズⅡのプレマーケティングの進捗状況について伺いたい。

A. フェーズⅡでは、当社がライセンス供与した製品だけではなく、フェノールやパラキシレン等これまで当社が扱ったことがない製品もある。当社が取り扱っていない製品については、最初は商社の助けを借りながら販売をしていく。当社がライセンス供与をした製品については、住化アジアがプレマーケティングに着手している。市場の成長が期待できる地域で、長期的な取引が期待できるお客様に販売していきたい。

Q. 御社のシンガポール拠点の業績は非常に好調とお話だったが、来年度に向けてのオレフィンやポリオレフィンのアジア市場での需給をどのように見ているのか。

A. 少し前まで、米国のシェールガスや中東地域でのエタンガスを原料とする石油化学製品の供給が大幅に増加することを懸念していた。原油価格が急落したため、足下では、これらのプラントの稼働時期が遅れているが、競争力があるプラントは建設計画を続行している。OPEC総会の動向にもよるが、シェールガスは石油化学原料の一つの有力な供給源となっており、今後は徐々にシェールガスを原料とする石油化学プラントの稼働が増えると予想される。米国のシェールガスを原料とする石油化学プラントの建設は1年遅れていると言われており、黒船がいつかは来ると認識はしているが、それが早ければ2017年後半ではないかと考えている。

Q. S-SBR事業は既に事業再構築の手を打たれているが、カプロラクタムやMMA等に対してはいかがか。

A. MMAは足下での市況上昇の恩恵を受けているが、ポリマーの新規用途開拓などの高付加価値や新規触媒導入による合理化にも取り組んでいる。

カプロラクタムはご存知のように中国でカプロラクタムの増強を延期する動きや、米国でプラントを停止するメーカーが出るなど需給が改善しており、足下でマージンが回復している。また、気相法の新規触媒を開発するなど合理化の成果が出つつあり、カプロラクタム事業の損益は従来よりも改善すると期待される。ただし、単に赤字が解消されたら良いというものではなく、一定以上の損益貢献をしなければ、今後5～10年に渡って事業を続ける意味はない。そのような厳しい目でカプロラクタム事業を見直している。それほど時間をかけずカプロラクタムの事業性を見極めたい。

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。