

2018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 2018年11月27日(火) 15:00~16:30
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. エネルギー・機能材料部門のセパレータ事業について、新規顧客の開拓状況や生産能力増強、投資計画への戦略を伺いたい。

A. 我々の製品を使用した電池を採用しているEVメーカーの生産は、ここにきて着実に上向いてきており、いよいよ次のステップへ向かうものと思われる。そのため、我々もセパレータの生産能力を増強することを検討している。それほど時間をかけずに着工しなければならないと考えている。我々は主要顧客への依存度が高いため、新規顧客を開拓しなければならないが、現在要望を受けている数量を出荷することに専念しており、新規顧客の開拓は一部進んでいるものの、まだそれほど大きな成果を出せていない。将来的には、様々な電池タイプ向けにセパレータを販売していかなければならないと考えている。

Q. 先ほどセパレータの収益性についてお話されたが、価格のプレッシャーが大きいと思われる中で、内製化やコスト改善をどのように考えているのか。

A. 一つは生産性を上げることであり、我々は日々改善をしている。大江工場で随分と生産性を上げることができた。また、韓国の大邱工場においても更に生産性を上げる取り組みをしている。我々は、基材を内製しているが、不足する分は他社から購入している。出来れば基材から塗工まで一貫通貫で生産した方が良いが、我々のリソースにも限界があるため、他社基材を購入しながら、自社基材の拡張についても検討を進めているところである。

Q. 今回新しくご紹介いただいたエネルギー・機能材料部門の液晶ポリマー(LCP)について、詳細に伺いたい。5G(次世代移動通信)社会が到来すると、高周波材料は現在使用されているポリイミドからLCPへ変わるなどの動きが予想されるが、コスト優位性や競争環境はどうか。

また、LCPの中での御社の競争優位性は、溶液タイプを持っているところ、そしてリジッドにも展開できるということであると理解して良いのか。

A. 当社のスーパーエンジニアリングプラスチックス事業は、LCPとPESの2つに特化している。競合メーカーは品揃えが豊富であるが、我々はこの2つに技術を集中してきたため、競争力を持っていると自負している。特にLCPについては、我々は世界でもトップレベルのサプライヤーであり、アプリケーションの技術も進んでいる。我々が持つ溶液タイプのLCPは、他社にはない「薄膜化に最適」という特長があり、また、それ以外にも特色のあるLCPを揃えている。

一般的なLCPだけではなく、多様性のあるLCPを持っている点が我々の強みと言える。

Q. 御社はベースレジンを持っているという認識でよいか。

A. はい、勿論持っている。

Q. 情報電子化学部門について、これまではトップメーカーの背中を追いかけていたものの、現在では追いつき追い越すような位置も見えているように思われるが、その理由について教えてください。ここ1～2年でOLEDの時代が来たからなのか、自社技術を使用した製品が貢献しているのか。

A. 情報電子化学部門創設当初から、我々は自社技術を基に事業を行っている。これまで懸命に研究開発を進めてきて、ようやく液晶ディスプレイの分野でも花開いてきた。足元ではフルスクリーンのスマートフォン用の偏光フィルムである異形加工品の販売が堅調である上に、従来から開発を行ってきた偏光フィルム用のアクリル系保護フィルムなどの自社材料を使用した製品の販売が進んでいる。また有機ELディスプレイの分野では、タッチセンサーに加え、自社材料である逆波長分散の液晶塗布型位相差を使用した円偏光フィルムの販売にも取り組んでいる。プロセスコスト等はもちろん考慮する必要があるものの、自社材料を使用した製品は限界利益率が高く、基本的には高付加価値であると考えている。さらに、研究開発を進めてきた有機EL発光材料の販売が増加していけば、更に成長していけると思う。

Q. スライド26の情報電子化学部門の考え方、特に持続性と発展性について伺いたい。ハイエンドのスマホ市場の成長が頭打ちになる中で、スマホ向けの有機ELディスプレイの浸透比率は想定よりも少し遅れているように思う。一方、新規参入のディスプレイメーカーが有機ELディスプレイの出荷を開始した。そのような市場環境において、今後の御社のタッチセンサーパネルの見通しについて伺いたい。また、来期に販売されるといわれているフォルダブル向けには、どのような製品の販売を考えているのか。さらに円偏光板に関して、現在は他社から購入したものを使用して液晶塗布型偏光フィルムを出荷していると思うが、自社材料の開発の進捗など総合的にご回答いただきたい。

A. タッチセンサーパネルについては、我々はリジッド向けのガラスタイプとフォルダブル向けのフィルムタイプの両方を持っている。急に全てのスマホにおいてフォルダブルの有機ELディスプレイが採用されるわけではないため、リジッドタイプ向け、フォルダブル向けのどちらのディスプレイにも対応できる備えを行っている。今後は当社の新規顧客の稼働が上昇し、フィルムタイプのタッチセンサーの需要が高まることを見込まれるため、その対応に努めていく。

また、従来から申し上げている通りスマホ用のフォルダブル向け部材については、ウィンドウフィルムの開発が着実に進んでいる。

有機ELディスプレイ向けの円偏光フィルムについては、液晶塗布型位相差を使用した製品を出荷している。

また、北米スマホメーカー向けに関しては、液晶ディスプレイを使用したスマホの販売が不調との報道があるが、我々は幸いにも有機ELディスプレイ向けの偏光フィルムを出荷しているため堅調である。

Q. メチオニンの新プラントについて、11月に商業運転を開始しているか等、立ち上げの状況について伺いたい。また先ほどメチオニンの市況は今は底と言われていた根拠は。また現在Evonik社がトラブルを起こしていて、足元は価格が急騰して来ているように見えるが、継続性についてはどうお考えか。

A. メチオニン市況は今は底だという確たる証拠はないが、世界のメチオニン需要130万トンが年率6%、7%伸びていることに鑑み、需給は必ずや均衡してくると考えている。つまり、市況が高騰していた頃に各社から一斉に発表されたメチオニンの増強計画は合わせて80万トン程度あるが、このうち確実に実施されているのは当社の新プラント10万トンを含む30万トン程度と推定しており、これはメチオニン需要の成長率からすると4年程度で吸収される。鶏肉の需要は依然として堅調であり、そろそろ市況は反転する頃だと思う。

新プラントは11月からの立ち上げを行い、年内にはフル操業になるだろう。新居浜市と愛媛県からの絶大なサポートもいただいている。

Q. 2021年に農薬の再評価制度が導入されるが、コストへの影響は。再評価に関する費用は、2021年など特定のタイミングにまとまって大きな固定費として出るのか、それとも毎年少しずつかかるのか。

A. 農薬の再評価制度は、世界的な流れであり、当社の強みを発揮して対応して行きたい。多くの既存剤を15年にわたって評価していくので、費用は一度に発生するのではなく、経年的である。

- Q. 核酸医薬を含む医薬品事業は、御社として取り組む部分と大日本住友製薬が取り組む部分があるが、グループ傘下の上場企業である同社が医薬品事業の重要な役割を担っている点において、シナジー追求における不利益はないか、ガバナンス上も現在の体制が最適と思われるか。
- A. これは(当社固有の事情であって、)一般論として論ずることはできないかもしれないが、我々はライフサイエンス分野で農業事業と医薬品事業の両方を持っている。特に医薬品事業では、住友化学単体の中で医薬事業部としていた時期も過去にはあったが、行動様式がほかの分野と随分違うため、出来る限り自主性を持たせるために現在の体制を取っている。それと同時に、医薬品事業は規模の問題を良く言われるが、以前から申し上げているとおり規模がすべてではないと考えている。現に、世界大手の医薬品メーカーは、様々なスタートアップ企業と提携したり、革新的な薬はむしろ買収したりしている。そのような技術の根源に横たわるのがゲノム編集技術であり、デジタルバイオと言われるデジタルとバイオが融合した技術である。そのような分野は、農業においても非常に有用である。例えばゲノム編集やiPS細胞で作ったヒトの細胞を用いた毒性試験は、医薬と全く同じ技術を使ったものである。再生・細胞医療やゲノム編集は、根底にある基礎研究、基礎技術が共通しているため、大きなシナジーがあると思っている。従って、未来永劫かは分からないが、当面、ライフサイエンス分野では農業と医薬の両方をキープしていこうと考えている。むしろ、これら2つの融合や、大日本住友製薬が再生・細胞医療で手が回らない分野を我々が新しくやっっていこうと考え、この度バイオサイエンス研究所を立ち上げた。バイオやゲノム編集の技術は、食糧の高付加価値化や増産にも貢献する。我々は、ゲノム編集で食糧を作っておらずバイオメーカー程度しかやっていないが、世の中では、まだ認可されてはいないものの、ゲノム編集で肉の多い牛や脂身の多いマグロ、栄養素の高いトマトなどを作り始めている。我々が食糧増産に貢献するためには、将来的にそのようなことも視野に入れていかなければと思っている。そのようなところでも農業と医薬の技術は同じであるため、両方とも大事に育てていきたい。

<バルクケミカル領域>

- Q. ペトロ・ラービグ社(以下、PRC社)が安定稼働できるようになってきている背景についてお伺いしたい。
- A. PRC社は、「苦節」6年あるいは7年という言葉のとおり、文化の違い、習熟度の違い、同社のトップマネジメントとの意見の食い違い等諸々あったが、地道に一つひとつすべてを解決して来て安定稼働となっている。なかでも一番大きいのは、PRC社現地の人々が自力を付けてきてくれたことだ。先ほどPRC社はフル操業と言ったが、時折トラブルはある。しかし、トラブルがあっても日本国内のプラントと変わらないほどのスピードですぐ立ち上がり、これは彼らが自力を付けてきたということにほかならないと思う。勿論そのほかにも、今のCEOがアジア人との付き合いによく慣れており我々の意見もよく聞いてくれること、メンテナンスや保全のスキルの向上、トラブルに備えた予備品の確保等、諸々の小さな積み重ねが安定操業に繋がったと思っている。したがってこれはそう簡単には崩れず、暫く続くだろう。PRC社のⅡ期プロジェクトにもこのシステムを引き継いで、安定操業にしたい。

Q. 石油化学製品、特にエチレンの市況が乱高下しているように見えるが見通しをお伺いしたい。

A. 米国産のエタンやポリエチレンが大量にアジアに流入したという話は、まだ具体的には聞いていない。ただ中国では、米中の貿易戦争の影響もあり、例えば家電の生産などが減少し、需要も少し弱含みであるところに、米国で立ち上がっているエタンベースのエチレン、ポリエチレンが流入して来るだろう。したがって、石油化学製品の市況は、特にポリエチレンを中心として明らかにピークアウトしたと考えている。今までよくもってくれたと思う。

<その他>

Q. プレゼンテーション中の「今後の経営戦略の方向性」は、今の時代に非常にマッチしていると思う。現在、米中の問題も含め経済環境が非常に大きく変化している中で、次の3年間はどのような考えでやって行かれるか。また株主還元やキャピタル・アロケーションについての話があまりなかったが、今後中長期的に資金をどのように振り分けられるのか等についても、考えがあればお聞きしたい。

A. 世界の経済環境について、米中の貿易戦争だとよく言われるが、これはもっと広くとらえる必要があるもので、米中によるヘゲモニー争いだと思う。イアン・ブレマー氏のユーラシア・グループは、年初のTOP RISKS 2018というレポートで“geopolitical depression”（地政学的不景気）という言葉を使っていた。そのレポートのリスクとして一番目に上がっていたのが“China loves a vacuum”である。ここでの“vacuum”は米国がいない間隙の意で、この間隙を中国が突き、パクス・アメリカナがパクス・シニカになるとは言わないが、要するに、米中のヘゲモニー争いが始まったということだ。現在の米中貿易戦争はその一面であるため、簡単には収まらないと覚悟しておいた方がよい。第二次世界大戦後のパクス・アメリカナの数十年はむしろ非常に恵まれた時期だったのではないかと、言う専門家もおり、我々は今、特に地政学的に非常に不確実な時代に入りつつあり、これは暫く続くのではないかと。

ただ、SDGsに象徴されるように、やらなければならないことは皆が認識しており、企業がいかにかこれに貢献するかという本質的な命題は変わらない。したがって我々はそれを行なっていくし、キャピタル・アロケーション等も含めてその都度さまざまなことを考えていかなければいけないと考えている。

Q. このような環境下でも、成長は可能だとお考えか。

A. 次期中期経営計画期間の3年間に業績を上げるだけならば、もう少し少ない投資額で、またデジタル・トランスフォーメーションのような難しいことを行わずとも達成できると思っている。ただ2020年代、2030年代を視野に入れば、非常に短い期間で勝負がつくような時代が来るかもしれない、少し余力がある今のうちに、思い切って取り組んで行きたいと考えている。

Q. 次期中期経営計画での投資の考え方について、3ヶ年累計での規模感を伺いたい。今期中期経営計画での投資額からどの程度の増加（減少）をするのか、それとも同程度で見られているのか。部門別での投資額の比率についても、現状でどのようなイメージを持っているのか。

また、御社はラービグ計画へ多額の投資を先行してきたが、キャッシュベースでの回収があまり聞こえてこない。次期中期経営計画以降では、どのようなペースで回収できると考えているのか、合わせて伺いたい。

A. 現在、次期中期経営計画の投資計画を策定中である。基本的には現在の中期経営計画での投資の見通し（意思決定ベース）6,900億円は、財務体質の好転を受けて、プライマリーバランスを超えた投資となった。ここでいうプライマリーバランスの意味は、フリーキャッシュフローから配当金の支払も引いたものである。次期中期経営計画ではそのプライマリーバランスに戻したいと思うが、イノベーションが叫ばれている世の中で、色々とインフラ投資もしなければならず、プライマリーバランスを超えるのは止むを得ないと思っている。したがって、2016年～2018年並みの水準になるのではないかと予想している。ただし、我々は財務体質を維持しながら投資もしていくため、そのバランスを見ながら損益計画も策定していくという考え方である。

また、部門別での投資額の比率は現在の中期経営計画とあまり変わらない。我々は技術で勝負できる分野へ集中的に投資をしていくためである。これは、石油化学部門への投資はやらないという意味ではなく、石油化学部門でも高付加価値の事業であれば勿論投資をしていく考えである。

ペトロ・ラービグについては昨年4億ドルの利益を上げたものの、これまで受け取った配当額はごく僅かであり、ご指摘のとおり資金回収という面ではまだまだできていない。このような状況の中でⅡ期がスタートしたため、Ⅰ期とⅡ期を合わせた資金回収ができるまでには相当な時間がかかると考えている。ただし、毎年着実に資金回収ができるように、安定操業に努めていきたい。

Q. SDGsの話は住友の事業精神にも則って大変素晴らしいと思う。一方で、農薬や廃棄プラスチック問題に関して感情的な報道が大変多い印象がある。今後5年間ほど、御社だけの話ではなく業界として、化学業界に対して悪い印象がつかないようにプレゼンテーションをもっと行なっていかなければならない、また御社の取り組みをもっとパブリックに訴えていかなければならない時期に入るのではないかと思うが、そのような認識はお持ちか。またそれに対しどのようなお考えでいるか。費用面、またリスクとビジネス・オポチュニティの観点から、今後5年間で御社がSDGs関連で成長する絵を教えてください。

A. 環境問題などの諸課題は、何もしなければリスクだが、それを解決するソリューションを自分たちの技術で提供して行けばオポチュニティに変わり、我々はそれを是非追求して行きたいと考えている。

また化学やプラスチックに対する不確かな情報がしばしば世の中に出てくるが、我々は日本の官庁に対しても世界に対しても、もう少し科学的、論理的、定量的にきちんと説明していかなければいけないと思っている。先日のICCA（国際化学工業協会協議会）での日化協（日本化学工業協会）会長の取り組みもその一環だろう。私も大手化学会社とよく会うが、プラスチック循環問題については、各社で出来ることもあるかもしれないが、化学業界のレピュテーションを維持するために業界全体で取り組んで行こうということで、認識が完全に一致している。

プラスチック廃棄に関しては、さまざまな情報があり、たとえば年間800万トンのプラスチックごみが海洋に流出しており、その総重量はこのまま行くと2050年には魚の総重量を超える、あるいはくじらの腹を捌いたらプラスチックごみが大量に出てきた、人体を解剖したらマイクロプラスチックが出てきた、等。UNEP（国連環境計画）の協力で作成されたプラスチック問題を取り上げた10分ほどの動画（[Kurzesagt-In a Nutshell, Plastic Pollution: How Humans are Turning the World into Plastic](#)）が非常によく出来ていて、プラスチックの功罪両方を紹介しており、是非ご覧いただけたらと思う。また、ここで取り上げられているような内容を、より科学的な数字で裏付けして説明していくのが我々の仕事だと思っている。たとえばシングルユース（使い捨て）の食品包装は、プラスチックの中で最もサーマルリサイクルが行われており、かつこの包装がなければ、食品の鮮度が落ちて食品廃棄物の増加、さらにはCO2の増加に繋がる。使い捨てのポリ袋に使うエネルギーは少なく、CO2排出量も少ないので、綿の袋で置き換えても、7100回も使わない限り、ポリ袋の方が環境負荷は少ない。このようにプラスチックにはさまざまな功罪がある。したがって、要するに問題はプラスチックを環境のなかに放置、廃棄することであり、上手くりサイクルして循環させることが大切だ。また、今まさに政府は環境省を中心にプラスチック循環戦略を策定しているが、このようなことを出来るだけ科学的、論理的、定量的に発信していくことが当社の責任でもあり、他の大手化学会社にも共通する問題だと思う。また先ほどご説明したような国際的ファンド等にも積極的に参加して、日本のこのような考え方を伝えることが大事だと考えている。

Q. 御社のイージー・プロセッシング・ポリエチレンのように薄く出来る製品で貢献する等も含めて打ち出されるのを期待している。

A. はい、期待に沿うよう努力する。

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。