

2020年5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 2020年5月28日(木) 13:00~14:15
説明者 代表取締役社長 岩田 圭一

- Q. コロナの影響等の不確定減益要因を考慮してもコア営業利益で800億から1,100億円を見込んでいることについて、過去のクライシスに比べて業績の落ち込みがマイルドに見えるが、どういった変化があったのか。また、ボラティリティが非常に高い事業が多いが、それを下げる努力、例えば石油化学の事業を大きく縮小することや、ペトロ・ラービグを売却する等のお考えはないか。加えて、配当についての説明もお願いしたい。
- A. まず、今回のコロナの影響が過去のクライシスに比べて少ないのではないかとこの質問については、我々の売上高の構成は、約10%が自動車関連、約20%が情報電子を中心としたディスプレイ関連、約30%がその他の生活資材一般、約40%が医薬、農薬という構成であるため、比率の大きい医薬、農薬がコロナの影響をあまり受けていないことが一番大きな要因と考えている。
- また2点目の質問で、各部門の中でも一番大きな変動を受けている石油化学のボラティリティをどのように解消していくかという点については、なかなか短期間で解決できる問題ではない。常に高付加価値品へのシフトを、地道に着実に進めていくことが本道と考えている。
- 配当については、今回業績予想として説明したのはコア営業利益の水準だが、通年の最終損益の見込みがあまりにも不透明であるため、現時点では申し上げることができない。従来より申し上げているが、我々は配当に関して、安定配当と、中長期的に配当性向30%という、2つの基本的な考え方がある。この基本的な考え方は本年も変わらないが、どちらに重点を置くかという点、本年は安定配当に重点を置くのだろうと考えている。
- Q. スライド45の医薬の見通しについて、かなり長期で見れば大幅回復が見える中で、足元では大日本住友製薬の株価は低迷している。こういった状況の中で100%子会社化するというような投資はどうお考えか。
- A. その可能性は常に選択肢として持っている。現状の当社の資金バランスや、投資の優先順位等から考えると、まだ具体的な検討には至っていない。
- Q. ペトロ・ラービグ社について、従前増資するとおっしゃっていた金額とほぼ同等の金額の親子ローンを実施することで、完全に完工保証が解除され、御社の偶発債務がなくなるという理解でよいのか。クレジットリスクなどとも関係してくるため、もう少し詳しく伺いたい。
- A. ご指摘のとおり、完工保証解除の条件の1つとして、もともとは増資対応を考えており、その際は出資比率の37.5%相当として、金額的には11億ドル程度の支出を予定していた。今回はそれに代わって、15億ドル相当の親会社融資あるいは債務保証で対応すべく現在交渉中である。
- Q. 従前おっしゃっていた1,100億円程度の増資というのは、15億USドル程度の外数ではなく内数として、財務戦略上考えればよいということか。
- A. その通りである。

Q. 業績のボラティリティを下げるというお話について、御社はもともとライフサイエンスが強くて、本来であれば安定した業績を維持しているが、今回はラツォダのпатентクリフ、メチオニンの市況下落、農薬の不振が同時に到来したため、このような業績になったのだと思う。そうすると、現在の状況はかなりレアケースであり、ここを生き延びれば安定的な状況に戻れると考えておられるのか。それとも、やはり石油化学などについてボラティリティの改善を考えなければならず、その一端としてのライセンスアウトの積極化、知的財産の有効活用ということを考えておられるのか。方向性についてもう一度確認したい。合わせて、ライセンス収入の規模感についても伺いたい。

A. ボラティリティをどのように排除していくか、少なくしていくかについては、もともと当社が多角化路線を行ってきた理由として、市況変動に左右されないような企業体質、財務体質、収益体質にしたいということであり、不調な事業があっても他の好調な事業でサポートするという考えであった。そのような意味では、農薬は非常に安定的な収益を維持できる事業分野だと考えていたが、メチオニンや北米の洪水などがあって、この19年、20年は非常に例外的な年であったというのは事実である。ただ農薬で考えておかないといけないのは、最近の天候の不順が恒常的になってきていることである。以前に考えていたほど農薬事業が安定的な事業なのかという点については、もう少し慎重に考える必要があると思っている。

また、石油化学についてライセンス事業を強化していくのは、まさに市況変動に左右されない安定的な収益基盤の1つにしたいという期待を込めての戦略であるが、相当魅力的な製品でないとライセンス事業はできない。当社が現在行っているのは、プロピレンオキサイド、塩酸酸化と、若干MMAがあるが、MMAは事業と密接に関係したライセンスなので、一般的なライセンスという意味では前者の2つである。ライセンス収入と付随する触媒の収入が中心であるが、まだ石油化学部門全体を支えるような規模ではない。次のライセンスの可能性はカプロラクタムである。事業としては、マージンが非常に落ちているので各社とも非常に厳しい状況だが、当社のカプロラクタムは技術的な優位性があるため引き合いが多い。第3のライセンスの柱になると考えている。これらを合わせて、石油化学部門の業績の下支えになるような、安定的な収入源にしたいと考えている。

Q. すべてのライセンス可能な技術をライセンスアウトしていくわけではなく、ポリオレフィンやエンプラなど、コア技術として社内に残しておきたい技術以外のところで、実施していくという考えなのか。

A. その通りである。

Q. スライド9の健康・農業関連事業部門のコア営業利益について、19年度の21億円から20年度には330億円に増える見通しであるが、改めてメチオニンの市況や農薬事業、ニューファーム社の寄与など、290億円ほど増益になる内訳を伺いたい。

A. 健康・農業関連事業部門の業績改善について、メチオニンで約100億円程度の回復を見込んでいるほか、残りの大部分は海外農薬の販売増によるものである。メチオニンについては、20年1～3月の市況の回復状況を鑑みつつ、20年度の前半は緩やかな上昇局面が続くという前提で業績を予想しており、それほど大きな背伸びはしていない。それでも前年度が非常に厳しかったために、約100億円程度の改善となる見込みである。北米の農薬事業については、19年が異常に事業環境が悪かったため、これが通常に戻るという前提であり、こちらもそれほど背伸びをした数字ではないと考えている。

Q. 韓国の大手パネルメーカーがLCD事業から撤退するとのこと説明があったが、御社の事業に与える影響を伺いたい。また、タッチセンサーパネルの今後の動向や新製品として期待を寄せているウィンドウフィルム、有機EL発光材料などの状況についても伺いたい。

A. 韓国の大手パネルメーカーがTV向け大型LCDから撤退していくことは非常に大きな出来事である。その分のほとんどが中国のパネルメーカーへシフトしていくわけであるが、当社は幸い中国にも拠点を持っており、中国のパネルメーカーの立ち上げ時から一緒に事業を作り上げてきたという歴史がある。そのため、これまで良い関係を築いてきた韓国の大手パネルメーカーがTV向け大型LCDから撤退して、市場の中心が中国のパネルメーカーへシフトしても、当社のビジネスが大きな影響を受けるということはない。当社は、TV用LCD向け偏光フィルムで世界トップシェアであり、30%弱を占めている。偏光フィルムメーカーがそれぞれ強みのある事業領域に注力するようになった結果、当社のTV用LCD向け偏光フィルムのポジションが相対的に強くなっているとも言える。

事業への影響と言う意味では、米国の輸出管理規制強化の影響が懸念される。特定の中国メーカーが米国技術由来の半導体の一部を使用することを規制するもので、それによりハイエンドスマートフォンの製造に影響が及んだ場合、当社のタッチセンサーパネル事業などに影響が及ぶ懸念がある。

また、有機EL発光材料についてはJOLEDがいよいよ本格的に能美工場で基板サイズ5.5Gの新ラインを立ち上げてくる。以前にもご報告申し上げた通り、JOLEDの発光材料は当社製品を採用しているため、生産が本格化することで今後の当社の事業にも期待が持てる。ただし5.5Gライン向けでは出荷数量が限られているため、TV向けで採用されなければ事業としては大きな収益に繋がらない。当社はTV向けの開発にも取り組んでおり、そろそろ採用の動きが見えてきて欲しいと考えている。

ウィンドウフィルムについては、機種ごとに競合メーカーとの採用競争が続いている状況であり、当社製品と競合メーカーの製品とのどちらがスタンダードになるのかといった闘ぎ合いの段階である。

Q. 韓国の東友ファインケムについて、減損するリスクを考えなくても良いか。

A. 東友ファインケムの光学製品については18年3月期に一度減損しているが、その後は具体的な議論にのぼっているわけではない。当然ながら、東友ファインケム自身も韓国顧客勢の事業再編への動きを相前から察知していたため、様々な手を打ってきている。ただし、東友ファインケムの非常に高い技術開発力は、顧客に近接した立地であることによるものが大きく、TV向け大型LCDの顧客が韓国国内からいなくなってしまうということは、いかに当該分野の技術開発力を保っていくかについての大きな課題となる。過去、日本で起こった変化が十数年遅れて韓国でも起こっており、かつて当社が経験したことと同様の状況を、東友が経験することになると認識している。ご指摘の通り、私自身も注視していきたい。

Q. 財務体質の改善に向けて1,000億円の投資を厳選していくとのことだが、どのような基準で見直していくのか。

例えば、コロナウイルスの影響を受けて、より安定的なライフサイエンス分野や一層の伸びが期待できる半導体事業にウエイトを上げていくなどメリハリをつけていくのか、投資の厳選の考え方を伺いたい。

A. 1,000億円の投資の厳選については、元々の中期経営計画の7,000億円の投資が1件1件の積み上げではないために、説明が難しい。今後3年間で様々な事業をやっている中で必要と考えられる投資を意思決定ベースで作成したものであり、それをベースにM&Aがプラスαとなった結果が、9,500億円である。そこからどのようにして8,500億円まで削減するかについて、今回の1,000億円の投資厳選は、特定の分野について絞るものではなく、その内容で判断していく。事業の成長に必要なもの、或いは収益に結びつくような投資は絞らず、その代わりに老朽更新などは、例えば半年延ばせるものは半年延ばし、3ヶ月延ばせるものは3ヶ月延ばすということを地道に積み重ねていくことによって絞り出す考えである。

Q. 1,000億円の投資の厳選をして、9,500億円から8,500億円まで下げる目途はある程度立っているのか。それともこれから決める部分が大部分なのか。

A. 感覚的には6割程度は目途が立っている。残りの4割程度はもう少し検討が必要である。

Q. スライド55「今年度に重点的に取り組む事項」の2つ目に、大型M&AのPMIの確実な実施と謳われているが、何かこれまでのアプローチと違うやり方を取り入れていくなどの工夫はあるのか。また、ロイバント社との戦略的提携を心配していたとおっしゃっていたが、他社との提携と違って心配だった点や、現在進行していく中でその心配は解消されつつあると理解して良いのかを伺いたい。

A. 当社は、ロイバント社との戦略的提携とニューファーム社の南米事業買収の両方を実行したが、ニューファーム社に関しては南米に既存事業を持っていたため心配は少なかった。一方、ロイバント社については、色々な専門家のご意見を伺い、開発品の可能性を相当慎重に判断した結果であるものの、医薬の開発は最後まで何が起こるか分からない怖さがあり、しかも売上高がまだ計上されていないベンチャー企業である。将来の可能性を非常に高く評価して意思決定したが、その評価が正しい判断だったのかを非常に心配していた。また、具体的にPMIで何を変えていくのかについては、ロイバント社との戦略的提携の主役は大日本住友製薬であり、親会社としては、それをどのようにサポートしていくのかという観点で取り組んでいくつもりである。大日本住友製薬自身は、社運を掛けてPMIの実現に向けて色々な手策を講じているところであり、それを親会社として人的な面でサポートするのか、金銭面でサポートするのかを大日本住友製薬と今後相談しながらやっていきたい。

ニューファーム社の南米事業買収については、事業としてはしっかりしたものであるが、「フットプリントの拡充」という言葉で表現される地理的な事業の拡大は、常に新たなオペレーション上のリスクを伴うものである。文化や商慣習、法制度などが日本とは異なる南米各国で、どのようにして事業を確実なものにしていくかがこれからのチャレンジであり、当社グループの力を結集しつつ、必要に応じて様々な関係機関やコンサルティング会社など外部の力も借りながら進めていきたい。

田中化学研究所は小規模であるが、当社とより一体となり、同社の強みを引き出していくアプローチで取り組んでいきたい。

- Q. ニューファーム社の南米事業買収に関しては、今後数か月で体制が固まり、その後の開発なども含めてシナジー効果の発現に向けて加速していくという理解で良いか。
- A. その通りである。

- Q. 御社は大日本住友製薬以外にも上場子会社や上場持分法適用関連会社を持っているが、それらの会社との親子関係解消に向けた取り組みについて直近の考え方を伺いたい。先ほどの大日本住友製薬に関するご質問でのご回答では資金バランスというお話があったため、現在のように財務力が少し失われた状態では難しいということか。

- A. 上場子会社あるいは上場持分法適用関連会社の出資比率をそのまま維持するかについては、経営陣の中でも常に議論がある。基本的にはシナジーがあるか否かを第一に考えるべきであるが、シナジーの有無に加えて、再編がどの程度優先順位の高いものかという2つを考えていかなければならない。しかしながら、目下早急に着手しなければならない課題が多くあるため、これら上場子会社等との出資関係の整理の優先順位は、現在の環境下ではあまり高くないと言える。

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。