

2017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 2017年6月2日(金) 10:00~11:30
説明者 代表取締役社長 十倉 雅和

<全体>

- Q. 11ページ目の「目指す事業ポートフォリオ」についてコメントいただきたい。エネルギー・機能材料と情報電子化学では、これまで減損を度々行っているように感じるが、新規投資の成功確率を上げる方策はあるのか。
- A. 石油化学では、シンガポールとラービグのプラントのフル操業を維持していくことが一番重要であり、製品の付加価値を上げるための小規模な投資は行うものの、大きな投資は予定していない。2015~2016年度の収益は10年ぶりに高採算であったが、今後もROI 7%は維持していきたい。
- 医薬品については、候補化合物の開発には、長期間を要することから、優良な投資案件があればM&Aや導入を行い将来に備えたい。当部門に関しては、投資を先行して行い、その後にROIが向上して行くイメージである。
- 健康・農業関連事業は利益率が高いので、事業規模拡大を目指していく方針である。優良なM&Aの案件があれば、積極的な買収を行いたい。現在も、数件のM&Aを検討している。
- エネルギー・機能材料と情報電子については非常に耳の痛い御指摘である。技術変化が激しい分野の中で「技術で勝負する」とは言っても、リスクはつきものであると考える。上手くいかなかった事業に関しては、反省しつつ、その事業で身につけた技術を違う事業に応用していきたい。高分子有機ELの有機合成の技術に関しては、事業化に至るまで非常に困難な道のりが続いたが、他では真似できない素晴らしい技術の開発が進み、有機ELパネル大手の採用が期待できるようになった。新規事業に関しては適切にリスクテイクしながら取り組んでいきたいと考える。

Q. 為替110円/ドル、ナフサ37,000円/kgが2017年度業績の前提となっているが、この前提とマーケットの実勢はどのように推移しているのか。

A. 為替感応度については、以前は米ドルに対し為替が1円変動すれば営業利益が20億円程度変動すると試算していたが、海外事業の拡大に伴い、現在は1円の為替変動で営業利益が25億円程度変動すると試算している。これを部門別に分けると、情報電子化学部門、健康・農業関連事業部門がそれぞれ10億円ずつ、その他の部門で残り5億円の感応度と見ている。

原油・ナフサの感応度については、原油が10ドル/bbl下がると、営業利益は20億円ほど好転すると見ている。メチオニンなど一部製品は原油価格と売価がリンクしないため原油価格の下落は損益改善要因となる。また、原油価格の下落は燃料費の削減効果が見込まれる。

一方で、ペトロ・ラービグ社は、エタンガスを固定価格で調達しており、原油価格が低下し石油化学製品の価格が低下すれば、相対的に損益は悪化する収益構造となっている。ペトロ・ラービグ社を含め連結全体で見ると、原油価格が10ドル/bbl下落すれば、持分法損益が35億円悪化する。結果として、経常利益の段階では、原油価格が10ドル/bbl下落すれば、損益が15億円悪化すると試算される。経常利益段階で見れば、原油・ナフサ価格の感応度は大きくない構造となっている。

2017年度の業績予想の為替前提は110円/ドルと想定しているものの、今後の為替レートは、「トランポノミクス」の今後の展開やFRBの利上げ等の影響を受けると考えている。原油価格に関しては、OPECが減産合意を行い、価格が維持されている一方で、シェールガスという新たな供給源の台頭もあり、趨勢は読めないところであるが、50ドル/bblが望ましいラインと考えている。今後、エタンガスを原料とする樹脂が中南米やアジアに供給されることで、石油化学製品のマージンが下落する懸念がある。このため、当社は、石油化学製品の2017年度のマージン前提を保守的に見積もっているが、現状では、そこまで悪化していない。

Q. 諸条件によって変わるのかもしれないが、メチオニンの価格に関する事業環境はやや厳しい一方で、石油化学、石油精製は実勢よりも予想は非常に保守的という理解でよいか。

A. メチオニンの売価に関しては2016年度比で2017年度は10%上昇する前提としているため、前提ほど価格が上昇しなければ、予想対比で損益が悪化するリスクがある。一方、円偏光フィルムの販売が想定を上回る可能性があるほか、損益の大幅な悪化を想定しているPCSやTPCの業績が足元でも引き続き好調であるなど予想に比べ好調な事業もある。

Q. ラツーダのпатентクリフによる大日本住友製薬の収益の大幅な落ち込みをどうカバーしていくか、シェールガスを原料とする石油化学プラントの稼働が国内およびシンガポールの石油化学事業に与える影響、ラービグ・フェーズIIの収益見通しなど、現行の中期経営計画以降（2019年度以降）の業績見通しについて伺いたい。

A. ラツーダの売上高は2016年度に12億ドルを超えた。通常、米国では特許失効後の医薬品の売上高は失効前の1～2割程度にまで減少することから、ラツーダのпатентクリフの損益インパクトは非常に大きい。特許失効直後の2019年度から、他の医薬品の販売増加によりラツーダの販売減少をカバーできれば理想であるが、今後販売予定の新薬の売上がピークを迎えるのは2021年度以降となるため、先ほどご紹介した医薬品の販売増加だけではпатентクリフをカバーできない。従って、大日本住友製薬は合理化や新薬導入等更なる対策を検討している。現在、大日本住友製薬では、来年の発表に向け2018年度からの中期経営計画を策定中である。具体的な方策は、その計画のなかで示されるだろう。ライフサイエンス分野の健康・農業関連事業や医薬品のビジネスは、イノベーションの宝庫であり、我々にとって必ず守り伸ばしていくべき分野の事業と考えている。この苦しい時期を住友化学グループ全体で支え、耐え抜いていきたい。

ICT分野では、ディスプレイ技術のLCDからOLEDへの世代交代や、ディスプレイのフレキシブル化が大きなトレンドとなっている。OLED部材は、LCD部材に比べ付加価値が大きいため、世代交代のトレンドに乗ってOLED部材事業を拡大したい。

環境・エネルギー分野では、セパレータの増強に加え、スーパーエンジニアリングプラスチックを積極的に自動車用途に展開したいと考えている。CO₂分離膜もまた、今後が非常に楽しい事業である。農業関連では、B2020とA2020のそれぞれに、一剤で数百億円規模の売上が期待できる化合物が複数含まれている。個々の候補化合物に開発の成功確率を掛けた期待売上は、B2020だけで1,000億程度になる。このようにスペシャリティケミカル領域全体を拡大することで、ラツーダのпатентクリフをカバーしていきたい。

今世紀に入ってからのアジアのポリオレフィンのマージンは、2005年がピークであり、足下のマージンもピーク時と比較すると若干低いものの、歴史的に見ても高水準にある。シェールガスを原料とする石油化学プラントが今後稼働して、その製品がアジアに流入すれば、マージンは徐々に悪化して行くと考えている。

石油化学分野ではペトロ・ラービグ（ラービグ計画）の稼働から10年が経過しようとしており、ソフトとハードの両面の体制が整ってきたため、今後は連続フル操業を実現したい。マージン悪化に伴いシンガポール事業の減速が見込まれるが、これをラービグ計画の損益改善で補っていくことで、石油化学部門のROIを維持していきたい。

2019～2020年度の業績に大きな影響を与えるラツーダのпатентクリフを乗り切り、2021年以降は業績を成長軌道に乗せていきたい。

<スペシャリティケミカル領域>

Q. 情報電子化学部門の2016年度第4四半期の営業利益は10億強であったが、2017年度通期の営業利益は210億円と大幅な回復を予想されている。偏光フィルムやタッチセンサーパネル事業の今後の見通しについて伺いたい。

A. 第4四半期は顧客の生産調整等、特殊な要因が重なる時期であり、損益もその影響を受けた。本年第1四半期は当社の計画どおり進んでいる。また、第2四半期ないしは第3四半期以降に反射防止用の偏光フィルムの出荷増加が予定されており、情報電子化学部門の業績は順調に推移すると予想している。

タッチセンサーパネルに関しては、ガラスタイプは参入当初に比べて生産能力を4倍近くに拡大したほか、フィルムタイプは生産能力を2017年度中に現状に比べ3倍に拡大する計画である。ガラスタイプはスマートフォンの台数に換算すると3億台弱の生産能力があり、フィルムタイプも2017年度末には1億台を超える生産能力となる見込みである。フィルムタイプについては更に増強する必要があるほど非常に順調である。

一方で、偏光フィルムについては、LCDパネル生産拠点の中国シフトの流れに対応すべく、当社と現地企業との合弁会社が進めている前工程の中国拠点構築の早期立ち上げに向けて、当社は全面的な支援を行っている。これと並行して、既存系列において一部の生産性が低下した系列の停止を含め、グローバルでの供給体制の最適化を実施していく予定である。また、自社部材を使用した偏光フィルムの販売を拡大するなど、コスト削減にも取り組んでいる。偏光フィルム事業は、採算に苦しんだ時期もあったが、現在は回復基調にある。

大幅に開発が進捗した高分子有機EL発光材料については、量産に向けた取り組みを加速させている。最近、複数の電機メーカーから有機ELテレビの発売が相次いでいるが、いずれも、低分子有機EL発光材料によるディスプレイ技術が使われている。年間2億5,000万台程度のテレビ市場の中で、有機ELテレビのシェアを更に拡大するためには、大量生産に適した高分子有機EL発光材料の採用が不可欠と考えており、量産化に向けたディスプレイメーカーとの共同開発も最終段階を迎え、いよいよ当社の強みが発揮できる環境が整ってきたと期待している。モバイル向けでは、ウィンドウフィルム、フレキシブルタッチセンサー、塗布型の偏光フィルムとこれらを一体化した機能統合部材を開発し、大手メーカーから評価をいただいている。

情報電子化学事業はこれからも事業環境の変化が激しいことが見込まれるが、合理化を絶え間なく行いつつ、新しい事業での成長を図っていきたい。

- Q. 海外の大手農薬メーカーの再編が進み、大手メーカーと農薬事業の規模の格差が拡大しているが、競争環境が変化するなかで御社はどのように戦っていくのか。御社が強いバイオリショナルやポストハーベストなどのニッチ分野で、大手農薬メーカーとの競合が本格化する懸念は無いのか。
- A. ダウとデュポンに加え、バイエルとモンサントも合併し、より巨大なプレイヤーが誕生しようとしているが、当社はそれに倣って他社と合併する考えは現時点ではない。アグロ製品は化学農薬とバイオリショナル、種子（遺伝子組み換え作物）に分けられる。ダウとデュポン、バイエルとモンサントの合併は、化学農薬と種子の品揃え強化を目的としていると見られるが、当社はRow Cropと呼ばれる小麦や大豆等の遺伝子組み換え作物の分野に今後参入する考えはない。当社は化学農薬と特殊なバイオリショナルで勝負をしていく。生物は、時間の経過と共に必ず農薬に対する抵抗性を発揮するようになる。このため、新規の農薬を開発し、自らのグローバルフットプリントを活用し販売するほか、海外の大手農薬メーカーの防除体系に組み込んで販売してもらうことで、勝負をしていきたい。このため、研究開発力が非常に重要になってくる。インベスターズハンドブックの55ページをご覧いただくと分かるように、農薬の売上高規模はご指摘のような状況であるが、特許件数については当社と海外の大手農薬メーカーを比較しても決して見劣りしない。当社のみならず、他の日本の農薬メーカーも研究開発力が優れており、直近の10～20年で、日本メーカーが開発した農薬の品目数が世界全体で開発された農薬の半数を占めている。当社は、研究開発力に根差した農薬メーカーとしてやっていきたいと考えている。バイオリショナルについては、環境への意識の高まりもあり、微生物農薬、植物生長調整剤、菌根菌に代表される微生物資材に注目が集まっている。海外の大手農薬メーカーも当然ながらこの分野に魅力を感じて参入しようとしているが、主戦場である化学農薬や種子の開発にも経営資源を割く必要があるため容易ではない。我々はこの分野でトップメーカーとしての地位をより強固なものとしたい。

Q. 2016年度はメチオニンの需給バランスが崩れ、価格が下落するなど厳しい事業環境に直面したが、御社は今後どのような施策を打っていくのか。

A. 当社は、メチオニンの売価が前年度比で10%回復することを2017年度の業績予想の前提としている。現時点で価格反転の兆しはまだ非常に微かなものであるが、我々も売価改善に注力している中で、Evonikが7%、Novusが8%の値上げを発表したことから、7月以降に値上げが反映されると見ている。

メチオニンの需要は、今後も年率6~7%の堅調な成長を続けると見られ、2025年には年200万トン程度にまで拡大すると予想される。当社は、愛媛工場の年10万トンの増強を2018年末に完成すると中期経営計画に織り込んだが、2018年秋には計画を前倒しして稼働開始予定である。業界最大手のEvonikはシンガポールで年15万トン、Novusは米国で年12万トン、Adisseoは欧州で年5万トンの増強を発表しているが、計画通り建設・稼働が行われるかについては、各社の動向を注視する必要がある。

メチオニン各社の生産能力を合計すると供給過剰のように思われるが、当社の過去からの分析では、実際の生産能力は公称能力に比べ少ないのではないかと見ている。このため高稼働がしばらく続くと思われることと、各社の増強計画の実施状況から、売価が回復することは確実ではないかと考える。

通常、アミノ酸は発酵法で生産されるが、メチオニンは化学合成法で生産される。メチオニンは、メタノールと硫黄からメチルメルカプタンをつくり、これをアクロレインと合成することでMMPをつくり、これに青酸等を加え、メチオニンが生産される。メチオニンの生産の際に生じる副産物は処理が非常に難しいが、液中燃焼させることで、完全に無害化している。また、原料の青酸は非常に危険な物質で厳重な管理が必要となるほか、中間体のメチルメルカプタンは異臭を放ち取扱いが難しい。当社は、原料・中間体・最終製品の製造に加え、環境処理も含め一貫プラントで効率的に生産をしている点に強みがある。

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。