

## 2023年11月 経営概況説明会 質疑応答要旨

日時	2023年11月28日 15:30~17:00
場所	東京ミッドタウン八重洲 及び オンライン配信
説明者・応対者	代表取締役 社長執行役員 (CEO) 橋本 修 代表取締役 専務執行役員 (CTO) 芳野 正 代表取締役 専務執行役員 (CFO) 中島 一
説明資料	2023年11月28日掲載 経営概況説明会 資料

### Q&A

#### ■ ライフ&ヘルスケア・ソリューション

**Q1. ビジョンケアの上期決算が計画から下振れが大きかったので、在庫調整完了時期の見極めが難しかった理由と下期以降の見通しについて説明して欲しい。**

**A1.** ビジョンケアのレンズモノマーについては値上げを行っており、値上げ前にお客様での在庫の積み上げがあったことで、我々の想定以上に流通在庫がたまっていました。この想定の見誤りがあり、計画を達成することができませんでした。下期に入ってから通常ベースの販売に戻ってきていることから、流通在庫はほぼ捌けているものと考えております。

**Q2. 農業化学品について外部環境が厳しい中で堅調に推移した理由を説明して欲しい。**

**A2.** 農業化学品については、ブラジル等の事業環境は必ずしも良い状況ではありませんが、ジノテフランはブラジルでは上市から年数が浅く、またお客様が在庫を備蓄することもあり、在来の剤と比較して堅調に販売推移していると考えております。ただし、今後どこまで堅調に推移するのかについては見極めていかなければならないと考えております。また、新剤であるテネベナル等もインド始め海外展開しており、これらの新剤がどれほど利益に寄与してくるかもポイントとなります。新剤の有効性は確認されていることから期待も高く、長期的にも堅調に伸びていくと考えております。

**Q3. オーラルケアについてはアメリカでの M&A に言及しているが、3、4 年前と比較すると収益性が改善してきているものの、いまだに利益率は低い水準であり、この事業で投資を強化することが全社的に効率的であるのか、当社がこの事業のベストオーナーであるのかについて説明して欲しい。**

**A3.** オーラルケアについては、13 年度に M&A を行ってからしばらくは収益性が低かったのですが、ここへきて収益性が上がってきました。国内でもサンメディカル単独の事業だけでなく、松風への出資を行うことで営業基盤や商流を強化してきているなかで、次のステップを考えたときにアメリカでの事業の脆弱性が見えてきました。Kulzer は事業基盤がヨーロッパ中心でアメリカ市場ではシェアが中位ということもあり、M&A に限らず提携も含めて基盤強化の策を行っていく必要があると考えております。これにより、ヨーロッパ、日本、アメリカの三極で同じ材を展開することで成長を加速できると考えております。特にアメリカはマーケットが圧倒的に大きく、収益性高いため、この地域でのポジションを上げていく必要があると考えております。そこまでの拡大策を打ったうえで、この事業がライフ&ヘルスケアの新たな柱になるのかを見極めていくこととなります。過去 2 年の収益性の改善が多少遅れているのは開発に力を入れているためであり、足元では成果が出つつあるので、開発コストが落ち着いてくれば利益は拡大すると考えております。しかしながら、足元では着実に収益性が改善してきているものの、同じペースでは大きく飛躍することは難しいためアメリカでの M&A や提携といった施策が必要となると考えております。したがって、現時点では新たな柱とするべくもう一段資源を投入していく事業と認識しております。

## ■ ICT ソリューション

**Q4. ICT ソリューションは 25 年度に向けて大きく増益する計画に対して、足元で EUV ペリクルの透過率 90%品への切り替えは遅れているように見える。顧客での内製品やペリクルレスからペリクルへの切り替えの状況について説明して欲しい。また、カーボンナノチューブを使用した EUV ペリクルの展開について説明して欲しい。**

**A4.** ICT ソリューションにおいて半導体実装をしっかりと伸ばしていく計画であり、その中でペリクルは重要な成長ドライバーの一つです。EUV ペリクルについては実際に採用が決まったお客様に加えて、元々ペリクルを使用しない予定だったお客様でも EUV ペリクルを使用する方向へ変わってきており、採用の可能性を検討いただいている状況です。しかし、半導体需要が弱かったことから検討がなかなか進まない状況でしたので、当初想定していた利益成長から遅れることになりました。採用に向けての検討自体は確実に進んでいますので、検討が完了すれば、利益貢献も大きくなっていくものと考えております。将来を見据えた時に透過率と耐久性がポイントになると考えており、特に透過率についてはお客様の要求性能が上がってくる中で 88%から 90%へと改善してきました。さらに、その先を見据えるとカーボンナノチューブのような新たな技術および素材を活用して新しいペリクルを開発していく必要があると考えております。次世代のペリクルの開発は当社だけの知見では難しいと考えており、当社にない知見を持っている有力なパートナーの ASML や imec (Interuniversity Microelectronics Centre) と一緒に開発を行っていきます。当社が持つカーボンナノチューブに関する技術および素材に優位性があるということを認めていただいていることで今回の共同開発につながっており、このチャンスを生かして将来の EUV ペリクル事業の基盤を固めていきたいと考えております。利益貢献については具体的な数字を申し上げることができませんが、ICT ソリューションの目標達成に向けて着実に施策を実行していくことでペリクル全体のシェアを上げていきます。また、今まで当社の技術では大型ペリクルが実現できませんでしたが、M&A により大型化に対応していた旭化成の技術が入ってきたことで、後工程の 3 次元実装用ペリクルの開発が加速していくと考えております。これらを合わせて当社がペリクルの領域において第 1 先行者としてナンバー 1 のポジションを確保していきたいと考えております。

**Q5. 三井化学東セロのパッケージソリューション事業を再編することをどのように考えているか説明して欲しい。**

**A5.** 三井化学東セロの半導体関連とパッケージソリューションは今後の展開を考えた時に、それぞれ別に強化していく方が将来の連携や提携等に有利であると考えております。半導体に関しては新しい会社に分けることにより、今後は ICT 部門としてすっきりとした形でアライアンスを含めた展開にもつなげていけると考えております。パッケージソリューションに関しては、現状の三井化学東セロとして事業を継続するだけでは成熟した国内市場において成長することは難しいため、基盤強化が必要になると考えております。サン・トックス社に対しては多くの原料樹脂をプライムポリマーから供給しており、原料樹脂や開発におけるシナジーが得られることに加え、統合により包装フィルムの主要市場でシェアが国内ナンバー 1 になるため、基盤を強化することができます。レンゴー社はサイアムグループとも提携していて、東南アジアで包装フィルムを含むパッケージング事業の拡大を企図されています。東南アジアのパッケージング市場は成長しているため、その流れにうまく乗せることによって我々も成長の機会を獲得できると考えております。プライムポリマーの持っている樹脂の技術が活用され、さらに三井化学東セロとサン・トックス社が持つフィルムの技術を持ってアジアに展開していくという成長のシナリオがあったので、今回の再編につながりました。そして、JV の形態は、三井化学東セロを存続会社とし、34%以上の出資比率とすることで、三井化学東セロの強みを生かしながら将来に向けて成長が期待できるというストーリーがあったため、意思決定を行いました。

## ■ ベーシック&グリーン・マテリアルズ (B&GM)

**Q6. B&GM は再構築第 2 幕推進とダウンフロー強化を行うことでどれほどの資本効率性向上と損益の改善が見込まれるのか説明して欲しい。また、元々 25 年度にコア営業利益 400 億で ROIC 7%を計画としていたが、足元の状況を踏まえると達成は 26 年度以降に遅れるのか説明して欲しい。**

**A6.** 再構築推進とダウンフロー強化の各施策を進めていくことで ROIC 8%を目指しています。ただし、ROIC 8%は各

施策の積上げによるものではありません。現在のアセットを基に利益を積み上げていく前提では 5~6%のレベルが想定されるので、そこから付加価値をどれだけ上乗せしていけるのかを議論した結果、8%を目標としております。また、各施策には不確定な要素がかなり含まれており、これから具体的な検討を進める中で変わってくる部分があると考えています。これらの施策を実施して最低でも ROIC 8%を達成していかなければ、この領域でしっかり利益を出し、再投資していくというサイクルを維持することが難しいと考えており、目標達成に向けて努力していきます。足元では赤字の状況なので 24 年度以降はまずは早急に赤字を脱却する必要があり、さらに再構築推進とダウンフロー強化により利益の上積みと資本効率の向上を行い、これまで安定的に出せると言ってきた 300 億円程度の利益水準に持っていきたい。その先の目標である 400 億円以上にするためには、提携等の施策も交えてさらに上乗せしていく必要があると考えております。元々計画していた 25 年度 7%という目標は足元の環境変化により見直しが必要になりますが、26 年度から 27 年度あたりには達成したいと考えております。

**Q7. フェノールについては国内ダウンサイジング検討との説明だったが、中国の位置づけはどうなっているのかを説明して欲しい。**

**A7.** 当社のフェノールは国内に市原・大阪の 2 か所、中国にシノパックとの JV と 3 か所の拠点があります。足元の対応だけでなく将来どのように活用していくのか検討を今まさに進めております。また、お客様への対応が一番重要であり、その点も考慮しながら、どのような最適生産体制となるのか検討を進めております。それぞれの拠点をどのようにしていくことは本日時点ではお話しすることができませんが、結論が出ましたら、その時点で説明いたします。

**Q8. コンビナートのトランスフォーメーションについて、政府のサポート状況について説明して欲しい。また、千葉・大阪といった各地区における各社の参画の状況について説明して欲しい。**

**A8.** 政府からは GX 基金など様々な形で支援をいただいております。今後さらに進めていく中で、グリーンベースのクラッカーやリサイクルの考え方を取り入れた先進的なコンビナートを形成するためには、民間だけでは限界が出てくるので自治体や政府を含めた様々なサポートやコワーク、特に CAPEX ではなく OPEX を意識したサポートというものが重要になってくると考えております。ただし、これは当社がやるべきことをしっかりやっとうえで、サポートをいただくということが大前提と考えております。そのためには競争力のある誘導品がきちんと成長し、半導体や自動車等、今後日本が強化していく産業に対してお役に立てるという構造を作ることが重要と考えております。

**Q9. 事業ポートフォリオ変革の追求の方向性の説明における B & GM について、ダウンフロー強化及び再構築加速だけでは ROIC 8%の達成は難しいと思う。そういった状況に加えてグリーンケミカル推進室の活動によるコスト増があり、コスト増に対してどのように付加価値を獲得していくのかについて説明して欲しい。特に、グリーンケミカル推進室の活動が最終的にどのように ROIC 向上につながってくるのかをバイオマスナフサ製品の販売状況やモノマテリアル包材の技術がお金になるのかを含めて説明して欲しい。**

**A9.** ROIC 8%の目標に対して、グリーンケミカル推進室の活動により一時的にキャッシュアウトが増えることになるため、グリーン化が本当に ROIC 改善に貢献できるのかという論点になると考えています。政府から GX 基金のような CAPEX に対する支援があり、その中で研究開発や実装に向けた展開を検討しておりますが、サステナブルであるためには最終的に環境貢献に資する製品が適切に評価されて付加価値を認められることが重要であると考えております。ROIC 8%に向けては再構築加速とダウンフロー強化に加えて、市原地区で検討している 3 社連携による最適化のような施策を組み合わせることで、ROIC を高める努力を最大限行った後に、グリーンケミカル推進室の活動がついてくると考えております。特に再構築の加速とダウンフロー強化は当社単独で実行できるため、まずは当社グループとして進めていく必要があると考えております。連携についてはマーケットの状況改善や当社の基盤強化につながるものなど様々な可能性について検討始めておりますが、独禁法の絡みもあるため、関係当局ときちんと相談しながら進めていきます。

グリーンケミカル推進室ではバイオマスナフサ、リサイクル、サーキュラーエコノミーなど並行して多くのテーマを進めております。足元では本日ご紹介した製品など比較的付加価値の高い分野、ブランド力の高まるような分野について徐々に増えてきております。ただし、このような製品・技術が収益貢献してくるのはまだ先になると考えております。今後、カーボンニュートラルの対応ができていなければクラッカーの再編も進んでいかないと考えております。したがって、このグリーンケミカル推進室の施策の進捗が当社の発展を支えていくものだと考えております。今後国境炭素税やSCOP E 3のCO2規制が入ってきたときにもう一段、二段付加価値が上がってくると考えております。

**Q10. 競争力のある誘導品について、グローバルな市場を意識しているのか、もしくは内需をメインに考えているのかについて説明して欲しい。**

**A10.** 製品ごとの出口、お客様の状況により変わってくると考えております。国内のコンビナートを意識するうえでは国内の基盤を固める必要があるのですが、高機能MDIのような一部の製品は海外で生産しているものもあります。お客様のニーズに合わせ、他社がまねできない特徴ある差別化製品を作っていく必要があります。現時点ではまずは国内をきちんと固めていく必要があり、競争力のある誘導品として考えている製品について、積極的に海外に展開していくことは考えておりませんが、お客様の方で当社の材が海外で必要となり、海外で生産した方が良い状況になれば海外に進出していくことも考えております。

**Q11. 国境炭素税について最近日本では聞かれなくなっているが、誘導品の国内およびグローバル展開を考えた際の炭素税についての当社の考え方を説明して欲しい。**

**A11.** 日本国内では炭素税ではなく排出量取引の話がメインになっていますが、海外では炭素税のような議論は出てきています。当社がグローバルに展開していく中で、B&GMだけではなく、ライフ&ヘルスケアやモビリティ、ICTの製品も対象となってきます。炭素税が不公平な形で参入障壁とならないように進められるべきと考えております。また、グリーン化を進めていくことの価値が適切に認められていく必要性を考えると、炭素税や排出量取引は有効な手段であると考えております。ヨーロッパでは先行して様々な施策がとられているので、当社としても対応を考えていく必要がありますが、1社だけでは難しいのでこのような考え方をいかに広めていくかが重要になります。グリーン化の推進に当たって、進め方については関係各局と様々な議論をしております。来年度からGX移行債の一部がスタートし、GXリーグのような制度も始まりますが、その参加資格としてCO2排出量削減やグリーンケミカルの推進が重要になってくると考えております。今後はグリーン化に資する製品の消費や活用を後押しするような税金等の制度の活用を考えていく必要があります。広く国民にグリーン化に資する製品を買うことで貢献していくことを理解していただくことが必要で、それにより我々の製品や企業としてのブランド力を高めていくことに注力していきます。

**Q12. 再構築第2幕の推進について23年度から25年度の間で意思決定を行うということなのか、また効果が出てくるのはいつになるのか、時間軸について説明して欲しい。**

**A12.** 誘導品については意思決定までの検討を25年度までに行いたいと考えており、その効果が出てくるのはそれ以降になります。ただし、24年中に意思決定ができれば25年度に実行できるものがあるかもしれません。クラッカーについては独禁法の絡みなどもあり検討に時間がかかるため、25年度までに方向性を出し、関係者と共有したうえで、実行に移していくことになると考えております。関係者がいる話なので具体的な時間軸についてはお話しできませんが、検討にかかる期間はなるべく前倒していきたいと考えております。クラッカーは単に能力を最適化するだけでなく、グリーン化やリサイクルといった今までとは異なる設備や機能を入れ込んだ形でなければ、先進的なコンビナートにはならないので、実行に移していく時期のイメージとしては5年後、10年後といった5年単位で考えていくものと認識しております。

**Q13. B&GM のダウンフロー強化による高付加価値化に向けては原料を外部から調達することも可能であり、当社がクラッカーを保有する必要がないと思うが、クラッカーの保有に加え、B&GM の事業をどのように考えているのか説明して欲しい。**

**A13.** 京葉地区の 3 社連携の中で各社がクラッカーを持ち続けるのかについては、将来的な最適化を含めて様々な検討をしている段階です。ただし、我々としては当社単独でクラッカーを持ち、周辺に誘導品を配置するという現在の形が 10 年先、20 年先も継続しているとは考えておりません。10 年後、20 年後の姿を考えた時にどのような状態が最適であるかをフリーハンドで議論しており、結果としてクラッカーを当社が保有する、もしくは他社が保有する可能性も含めて様々な検討をしております。

当社は生のエチレンやプロピレンを売っているわけではなく、誘導品まで一貫して製造しているため、コンビナートのメリットとして、上流の強化が下流の強化につながると認識しております。上流に位置する B&GM のなかでもさらに上流部分の収益性が高くないという指摘もありますが、グリーン化など将来の展開を考えた時に有形だけでなく無形であってもプラスになるものがあれば、評価したうえで今後の展開を検討しなければならないと考えております。今回のご説明で戦略を成長領域と B&GM に分けているのは、今後の展開を考えた時に戦略を常に一つにしておくことが得策ではなく、成長に向けての方策が変わってくると判断したためです。成長領域は成長を加速するための提携や連携によって希少なスペシャリティのグローバルケミカル事業を目指していきます。一方、B&GM は川下の製品とパイプでつながっている部分もありますが、基本的には国内を中心とした連携によって基盤を強化していくと考えております。

以上