

## 2024年5月 経営概況説明会 質疑応答要旨

日時	2024年5月29日 15:00~16:30
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	2024年5月29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.** オーラルケアの米国市場での展開における進捗状況について説明して欲しい。また、Kulzer は買収してから販売は伸びているが収益面で大きな成果が上がっていないがどの様に収益を改善していくのかあわせて説明して欲しい。

**A1.** 前回の説明会で、歯科材料における米国市場は大きなマーケット、また収益性も高いということで市場確保のために M&A や提携の手法を検討してくとお伝えいたしました。具体的な案件を検討しておりますが、価格の問題や交渉過程における課題もあり現時点では実行には至っておりません。また、Kulzer においては 2013 年に買収してから様々な施策を実行しており、一定程度の収益を稼げるようにはなっていますが、当初の期待値には届いていません。関係会社間でのシナジーの追求、製品の集約等の販売見直し、合理化等も行い販売拡大に見合った資本効率の高い事業に強化していき、その上で米国市場でのプラットフォーム獲得による拡大等を図りライフ&ヘルスケアでの第3の柱に成長させてまいります。

#### ■ICT ソリューション

**Q2.** ICT ソリューションは、21 年度から 23 年度にかけて売上収益は増えたが、一方で EUV ペリクルの立ち上げや DUV ペリクルの買収等の効果はあったもののコア営業利益は減少しており利益率も低下している。アベルの固定費増加やペリクルの歩留まりのレベルがまだ十分ではないことが背景にあると考えるが、今後、利益率を市場が期待する 15%以上までどのように改善させていくのか、特にアベルの立て直し、EUV ペリクルの限界利益率の向上をどのように実現していくのか説明して欲しい。また、どのような形で 2030 年の目標である 700 億円の達成を目指しているのか改めて説明して欲しい。

**A2.** 足元の ICT ソリューションは、ROIC で見ても低下している状況ですが、アベルの苦戦が主な要因です。XR 市場が当初期待したような立ち上がりを見せておらず、昨今立ち上げた新プラントも低稼働の状態が継続しています。加えて、スマホ需要の回復も遅れており、レンズ用途も低迷している状況です。これに対して当社としては、マーケティングを強化し、今後の XR 市場の拡大に的確に対応すること、徐々に回復傾向にあるスマホの需要を確実に捉えることにより立て直しを図ります。また、XR 以外の用途への展開を検討しており、それを如何に収益につなげて行くかも重要と考えております。過去にも、しばらくプラントの稼働が上がらず苦しい思いをしたことがありますが、その際に新しい用途開発を進めたことにより、フル稼働を実現しました。EUV ペリクルも最初は収率が上がらず苦戦していましたが、収率も徐々に上がり利益も確保できるようになって来ています。また、EUV ペリクルの 2024 年度の販売は、対前年度比でプラス 50%程拡大する見込みです。ICT ソリューションにおいては、M&A も含めて投資額が増大していることも ROIC 低下の要因ですので、確実に投資回収することも重要と考えております。2030 年の目標を達成するべく、今後新光電気社への出資も実施していくことで、彼らの半導体製品の拡大に貢献することを通じて、当社としても次世代の半導体材料の開発を加速することで成長を実現していきます。

なお、ICT ソリューションはプラットフォームとしては、まだ不十分であり、拡大が必要と考えておりますので、今後も積

極的な投資と確実な回収により、成長を図っていきます。

**Q3. EUV ペリクルは、23 年度下期の勢いが継続するものとするが、需要の伸びを支えるのは、主に GPU 等のロジックか、それとも HBM 等の DRAM か教えて頂きたい。また、CNT ペリクルについて、顧客の引き合いの状況を説明して欲しい。**

**A3.** EUV ペリクルへのニーズは全般的に高まっているという認識です。CNT ペリクルについては、既に引き合いも来ており、早めに立ち上げ顧客の要望に応える必要があるため、昨日リリースを行った次第です。当社としては、ASML 社、IMEC とも協働してタイムリーに製品を提供し顧客のニーズに応じて行くことが重要と考えており、立ち上げについても早ければ早い方が良いとのスタンスで準備を進めています。

#### ■ベーシック&グリーン・マテリアルズ (B&GM)

**Q4. 再構築の状況について当社が単独でできる再構築策や再編に向けた動きについて、様々な発表をしているが、これらをすべて実行することにより、元々の 2025 年近傍の目標としていたコア営業利益 400 億円を達成できるのか説明して欲しい。**

**A4.** 当社が単独でできることから再構築を進めており、現在意思決定している施策や単独で進められる施策の効果について精査をしています。精査中なので、あくまでもイメージですが、2024 年度に計画しているコア営業利益 40 億円に対してプラス 160 億円の 200 億円程度までは達成できると考えています。当社単独での再構築では 400 億円の達成は厳しく、現在検討中の他社との連携により、どれだけ効果を上積みしていくことができるか重要となります。現在、他社との連携についても様々な検討を行っており、スキーム次第で効果の出方も変わってきますが、連携の効果を織り込んでいくことで 300 億円、400 億円といった収益レベルに近づいていくことができるか見極めていきます。

**Q5. 再構築の中で残していくべき強い誘導品というのはどのようなものを指しているのか説明して欲しい。特に、高機能 PP は明らかに付加価値が高く、輸入品が入ってきても競争力があるものなのか説明して欲しい。**

**A5.** 残すべき誘導品についてはまだ絞り込みを行っている段階です。考え方としては 3 つの軸があります。一つ目は製品の持つ特徴がお客様への貢献度が高く、海外品と比較して競争力があるものです。二つ目は社会インフラとして、或いは、経済安全保障上重要な自動車や半導体産業等に必要とされるものです。三つ目は資本効率の高い製品であることです。このような考えのもと、強い誘導品を絞り込んでいき必要な上流の能力を見極めて、コンビナートの最適化を図っていきます。高機能 PP については、新プラントの稼働により、従来のプラントと比較して分子のコントロールがしやすくなることで、リサイクル性に優れた競争力のある製品となり、将来的にも競争力があると考えています。加えてビルド&スクラップにより、古い小さな複数プラントから新しいプラントへ切り替えていくことで、効率的な生産やメンテナンス等のコスト面の競争力も高まると考えています。また、他社との連携も含めて多くの可能性を検討しており、様々な組み合わせにより競争力強化につなげていくことができると考えています。

**Q6. 千葉地区のコンビナートはクラッカーが 1 基減少する方向で検討されており、実現すれば GHG 排出量は削減されダウストリームの高付加価値化という流れになると考えられる。一方で、大阪地区は連携を検討している瀬戸内でのクラッカー能力に余剰がないため、クラッカーの削減という選択肢にはならないと考えられるので、アンモニア燃焼等によるグリーン化が想定される。アンモニア燃焼等によるコストアップに対してどのようにプレミアムを取って利益を上げていくのか、事業ポートフォリオ変革の追及の中で説明されている B&GM のグリーンケミカル事業がどのように収益を上げていくのかについて説明して欲しい。特に、すでにバイオメタンをクラッカーに投入してマスバランス方式による誘導品販売を行っているが、あまり利益が出ているとは考えられない状況でアンモニア燃焼等を行うことは問題ないのか説明して欲しい。**

**A6.** 出光興産社との LLP の枠組みの中でクラッカーの統廃合について具体的に検討を行っています。加えて 3 社連

携による様々な検討も行っています。このように千葉地区は複数のクラッカーが配管でつながっているため、比較的シナジーを出しやすい地域です。対して大阪地区は連携を検討している水島との距離があり、シナジーを出していくことは千葉地区と比較して容易ではございませんが、検討していく中でタンクや用船に加えて、クラッカー等様々なシナジーの可能性が出てきています。現状の誘導品需要が継続するとは考えておらず、将来の誘導品のあり方について各社が様々な可能性を検討しているため、シナジーが拡大することもあり得ると考えています。また、状況により 3 社以外にも範囲を広げていく可能性もあります。ただし、最初から多くの関係者がいると話しまとめることが難しくなるため、3 社で方向性を出したうえで、次のステップとして範囲を広げていくことも検討することになると考えています。検討はスピード感をもって進めており、2024 年度中には何らかの方向性をご説明したいと思っています。現状から将来どのように変化していくのかを見据えて、プラントのキャパシティ等を検討していくことで様々なシナジーが出てくると考えています。

グリーンケミカルの競争力については、すでにマスバランス方式によるバイオマスナフサ誘導品によりマーケティングを行っており、コスメティックのような原価率が低くアローワンスの高い分野ではマーケティング戦略上イメージ向上にもつながることからバイオマスによるコストアップなども受け入れやすいと認識しています。一方、プラスチックのマーケットとして大きいアローワンスの狭い分野ではまだ付加価値をとっていくのは厳しいと認識しています。しかしながら、リサイクルを進めていくにはこのような分野を動かしていく必要があります。そのためには今政府が進めている GX やカーボンプレジット、カーボントラックスといった社会的な仕組みや政策と合わせて進めていく必要があると考えています。足元では政府も積極的に GX を含めた施策を進めていますので、当社としてはコストをミニマイズしながら、そのような動きに対応して、プレミアムを上乘せしていけるように準備をしていきます。

**Q7. 再構築第 2 幕では他社との連携が重要になってくると思われる。特に誘導品も含めた連携を行う場合は出資比率の議論が複雑になると考えられることに加え、出資比率により PL、BS だけでなく GHG 排出量の開示にも影響すると考えられるため、連携する際の出資比率およびその比率の考え方について、どのように考えているのか説明して欲しい。**

**A7.** 連携する際のスキームが決まってくれば財務的なインパクトを計ることができると考えていますが、スキーム及び出資や資産の持ち込みに関して一番の議論のポイントとなると思います。スキームに関しましては LLP や JV のような形に加えて、引き取り権のような契約ベースの考え方もあり、現時点ではまだ様々な可能性を検討している段階です。独占禁止法等の問題がないよう引き続き関係する当局とも調整しながら進めていきます。出資比率を下げることでより連結から外れるという考え方もありますが、世間では旗振り役がないことで失敗したプロジェクトもあることから、まずは旗振り役を明確化し、プロジェクトを推進していく必要があると考えています。出資比率の決め方については、様々な考え方を考慮しながら検討していくものと考えています。

**Q8. 千葉地区における LLP でのクラッカー停止に向けた検討について、定修の計画されている 2027 年度までに実行する見通しだと思いが、前倒しの可能性について説明して欲しい。**

**A8.** 出光興産社との LLP におけるクラッカー停止の検討はクラッカーの大規模定修がある 2027 年度を見据えていますが、多くの誘導品がつながっているコンビナートであるため、前倒しは考えておらず、2027 年度でも準備期間はタイトであると認識しています。2027 年度から遅れることが無いように、個々の検討アイテムについては前倒しができるように検討進めています。

**Q9. クラッカーの再編について、今回、出光興産社の設備を停止し当社の設備を残す方向で検討しているとあるが、B&GM は直接的に固定費を下げるべきであることを考えると、当社の設備を止めるべきではないか。国内全体のクラッカーの稼働率改善も含めて考慮すると、出光興産社の 37 万 t ではなく当社の 55 万 t を停止する方が良かったのではないかと考えるが、その点についてどう考えているのか説明して欲しい。**



**A9.** 出光興産社の設備の停止は決定事項ではなく、検討の方向性という前提でご回答します。コンビナートはクラッカーだけではなく誘導品との掛け合わせでパフォーマンスが決まって来るため、誘導品も加味した上でどちらの設備を停止すべきかを考えることとなり、現時点においては当社設備に集約するのが合理的と判断しています。その点を含め今後詳細を詰めて行き、仮に現在の前提どおり、出光興産社のクラッカーを停止したとしても、それで再編は終わりにはならないと考えております。将来の需要動向は減少傾向にあります。人口が縮小し、また、リサイクル技術も進めばバージンプラスチックの生産量も下がりますので、クラッカーを1基停止するだけで十分だという結論にはならないと思われれます。千葉地区においては、現在の3社での検討にいずれは出光興産社も含め、当局ともご相談しながら、4社で最適化の検討を進めて行くことが当社としてはベストであると考えております。また、再編については、どのタイミングでどのような方策を実施するかといったタイムラインも意識しながら、クラッカー単体ではなく、コンビナート全体でグリーン化、経済安全保障、収益性を確保するべく誘導品もセットで最適化を検討する必要があると考えております。

**Q10.** 国内クラッカーの平均稼働率は、内需だけでなく輸出も含めた採算性の良くないものも含まれており、資本効率を上げていくなら見かけ以上にクラッカーのキャパシティを減らさなければならないと考えるが、国内の競争力が高まるような形で減らしていくのか、ダウンストリームを鑑みた時に止めやすいところから止めていくのか、どの様な考え方をもってキャパシティを減らしていくのか説明して欲しい。また、再編によって得られるメリットはどの様な形で他社と共有していくのか説明して欲しい。

**A10.** 当社の考えかたは、競争力のある誘導品が勝ち残っていくという考え方をしなければならないと考えています。まずは、競争力のある誘導品を見極めていき、その競争力ある誘導品にあつた上流を設計していくことがポイントになってきます。また上流を設計するにあたってはグリーン化もあわせて検討していかなければならないと考えています。そこから出てくる製品もグリーンな製品として上流から下流まで一貫として考える必要があり、政府が進めているGXやカーボンニュートラルに向けた社会実装の為の仕組みづくりと一緒に動いていくことで、コンビナート全体のデザインを考えております。競争力のある誘導品につながらないとコンビナートとしても競争力は出ないし、日本の産業力強化にはつながらないと考えます。まずは方向性を早く決めることが大事で、現時点で出てくるメリットの配分の議論をし始めてしまうと、まとまる議論もまとまらなくなるのではないかと考えます。

## ■ 全社

**Q11.** 企業価値向上への取り組みについて、ROEは、従来2025年、2030年ともに10%以上と設定されていたが、今回は2025年の目線も引き上げるという理解で良いか。また、資本効率の向上、ポートフォリオ変革の加速に向けてアセットライトを進めるとあるが、アセットライトだけではROEの向上にはつながらないため、株主還元強化を図るという理解で良いか。

**A11.** 最終的には株主還元につながる事が重要ですが、原資の確保が先決であり、そのためにもアセットライトを進めキャッシュリッチにして資本効率を上げて行く必要があると考えております。特にB&GMは、再構築を進める中で設備の縮小を行うことでメンテナンスコストも削減できるため、その効果も検証しながら取り組む必要があると考えております。また、B&GMの付加価値の向上によりキャッシュを稼ぐことも重要であり、それらを両輪として再構築を進める必要があると考えております。上記は、B&GMに限らず、資本効率が低下しているICTソリューションや、ライフ&ヘルスケアソリューションにも当てはまる話であり、現在、資本効率の改善に向けどのように取り組むべきかを詰めているところです。併せて全社的な視点から、政策保有株式についても従来に増して縮減を進めていくべきと考えています。以上の各方策を進め、その効果を見据えた上で、ROEの目線をどのように引き上げるのかを詰めて行きますが、11月の経営概況説明会にてご説明をしたいと考えております。ROE自体は、現実的には既に10%程度の水準にあるため、どのレベルが目標として適切か議論の上お示しできればと考えておりそれに伴い株主還元強化をどのように図るかという話につなげて行けると考えております。

**Q12. VISION2030 で 1.8 兆円の成長投資枠を掲げていたが、円安の進行また環境が大きく変化しているが、投資計画の考え方について変更ないのか説明して欲しい。**

**A12.** VISION2030 始まった時点で戦略投資枠に 9,000 億円、自力成長投資で 9,000 億円を掲げました。現時点ではそれぞれの投資枠に対し大きく進捗しているという認識ではございませんが、毎年 2,000 億円程度の投資を実行してきており 3 年間で 6,000 億円近く実行しています。戦略投資枠では、ヘルスケア領域での明治製菓ファルマ社からの農薬事業の買収、日本エム・ディ・エム社への出資や ICT 領域での新光電気工業社への出資等、成長に向けて着実に投資を決定または遂行してきておりますが、1,000～2,000 億円程度の大規模な戦略投資を行っているわけではありません。現在 2030 年の目標実現に向けた戦略の見直しに合わせ投資案件の見直しも行っていますが、戦略投資は成長 3 領域に集中して実行していく方針は変わっておらず、それぞれの成長領域での案件を実行してまいります。

以 上