

2025 年 11 月 経営概況説明会 質疑応答要旨

日時	2025 年 11 月 26 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 常務執行役員 (CTO) 表 利彦 常務執行役員 (CFO) 吉田 修
説明資料	2025 年 11 月 26 日掲載 経営概況説明会 資料

Q&A

■ 全社戦略

Q1. B&GM の再編の進捗について、業界再編に対する他社の温度感や国からのサポートも含め状況を教えて欲しい。また、グローバルスペシャリティカンパニーと強靱な B&GM の 2 軸の経営体制を目指すにあたっての手応えについて説明して欲しい。

A1. B&GM における他社連携について、クラッカー再編は東と西とでそれぞれパートナー企業と検討を進めています。東日本の千葉地区では 2027 年度の当社設備への集約に向けて出光興産との協議もスムーズに進んでおり、稼働率の向上や誘導品の強化など具体的な内容の検討が進んで来ています。そこに、住友化学の国内ポリオレフィン事業が当社と出光興産の JV であるブライムポリマーに加わることもあり、千葉地区は基盤強化に向けた見通しが立ちつつあると認識しています。

また、西日本においても、LLP の組成により検討が加速しており、GX などの補助金活用も検討しながらグリーン化投資を中心に大きなサポートを受けることができていると認識しています。現在の石油化学の厳しい状況は今後も継続するという危機感他社も同様に持っており目線は揃っているため、非常に協力的に検討が進んでいます。2026 年の早い段階で西の連携の概要をお示しすることができるのではないかと考えています。

東西における連携を早期に実現し、次のステージに進みたいと考えています。国内の石油化学企業は最終的には数社に収斂して行くものと見ており、その早期の実現に向け再編に取り組んでいきます。以上については、今後更に詳細を詰め、概要がまとまり次第できるだけ早くお伝えしたいと考えています。

成長領域についても、特に中国の競合が半導体やヘルスケア、バイオなどの分野で技術力も含め大きく躍進していることもあり、今後非常にタフな競争環境となることが想定されますので、勝ち抜くための対策をしっかりと考え実行して行くことが重要と認識しています。その一環として研究開発体制の見直しを行い、AI など IT 技術の取り込みや海外企業とのコラボレーションも含めスピードアップを図っています。また、一定のサイズ感も必要と考えており、規模は大小様々ですが、成長領域においても提携やアライアンスの検討も進めています。成長領域では、石油化学と異なり各社の考え方にまだバラつきはありますが、中国をはじめライバル企業とのタフな競争を想定し、ファンダメンタルの強化が必要という意識は広がり始めていると認識しており、遠くない将来に話が進んで来ると考えています。

Q2. 今期目標のコア営業利益 1,100 億円の達成に向けて、現時点ではどのようなリスクがあるか教えて欲しい。

A2. 現時点では大きなリスクがあると認識はしておりません。米国関税影響については、足下は小康状態にあります。一方で、現状影響は出ていませんが、日中関係の問題が俄かに浮上してきており、今後の動向に注視が必要と考えています。

■ 成長領域

Q3. 成長領域や B&GM での再構築によるライトアセット額を計 700 億円程度としているが、一方で 28 年度に向けた増減要因での構造改革の効果が限定的なものに見えるため、改めてその道筋と時間軸を合わせて説明して欲しい。また、「その他」の項目が大きいとその内容についても教えて欲しい。

A3. 成長領域の構造改善は 3 事業(オーラルケア、ARRK、不織布)以外の事業/関係会社も含めて進めています。当該 3 事業は規模もそれなりに大きいので、改善効果としては最も収益への寄与も大きくなると認識しています。説明資料

(P17) においては、28 年度までのベースで当該 3 事業の改善効果をメインに図示しています。今後 3 事業の構造改善が想定どおりに進まない場合は、ベストオーナーへの譲渡も含め検討しますが、マイルストーンを決めてしっかりと進捗管理を始めてから半年程度の改善途上なので、現時点では最悪シナリオは織り込んでいません。

説明資料 (P17) の図にある達成目標 2,000 億円は成長領域に限った内容であり、そこに B&GM の目標値を足して、全社コストを差し引くことで全社でも 2,000 億円という目標ですが、B&GM においても再構築の大きな改善効果 (資料 P32) を見込んでおり、トータルで改善効果が発現すると考えます。なお、「その他」については、コスト上昇や成長投資による償却費の増加などを見込んでいます。

Q4.モビリティは、27 年度までは横這いで推移し、28 年度に大きく伸びる計画のようであるが、その伸びの要因は何か、VISION 2030 策定時からの外部環境前提の変化と合わせて説明して欲しい。

A4.モビリティは 26 年度から本格的にタフマーの新しいプラントがシンガポールで稼働する予定であり、現在、そこに向けて様々な顧客とコラボレーションも進めていますが、償却費の負担が大きいため、稼働後しばらくは利益貢献がないと認識しています。同時期に稼働を予定している高機能ポリプロピレン(PP)のプラントも、顧客は確保できているものの、同じく償却費の負担が大きく、これらが特に 26 年度の成長と相殺することを想定しています。しかし、28 年度以降は、市場開発・拡販も進み、新プラントの稼働も高まって来ると見込んでおり、それにより利益も上積みされて来ると考えています。

タフマーの将来計画は、特に太陽電池の環境変化を受けて現在精力的にポートフォリオの転換を図っています。コンパウンド事業のバリューチェーンを活用した開発への取り組みにつきましても着実に進んでおり、引き続き順調に進捗させることで数量計画の達成は可能と考えています。

Q5.アドマー、ミラストマーの進捗はどうか。また、国内の PP コンパウンドについては更なる改善アイテムがあるのか教えて欲しい。

A5.アドマー、ミラストマーは順調にグローバルで販売が拡大しています。国内の PP コンパウンドは、上述した高機能 PP の稼働に伴い、新たな機能を付与した製品の供給を一部の顧客に待って頂いている状況ですが、国内事業は飛躍的に利益が伸びることは見込んでおらず、今後もコンパウンド事業の収益の源泉は北米やアジアなどの海外にあるものと認識しています。

Q6.アーレン・オーラムのポリプラスチックス社との提携は良い話と評価する。両者の長所を持ち寄ることによる効果が上手く発現するのではないかと期待しているが、当社が本件に期待する効果と、その実現に向けた手応えについて教えて欲しい。

A6.当社のエンブラ事業は他社に比べ規模が小さいですが、特徴ある製品を持っており、様々な用途に展開できるものと考えています。ただ、当社だけで進めるにはチャネルが限られているため、国内エンブラの有力なプレーヤーであるポリプラスチックス社の商流やマーケティング機能を活用させて頂くことによって可能性をより広げていくことができると考えています。当社において、このような形での提携は初めてのことで、アーレン、オーラムからスタートさせて、新しい製品の開発などお互いのビジネス拡大のドライバーとなることを期待しています。また、本件が一つのモデルとして成立すれば、他の分野においても展開できると考えており、その観点からも期待しています。

Q7.EUV ペリクルはカーボンナノチューブ(CNT)品の方が現行のシリコン品よりも平均単価が高いと考える。説明資料では数量ベースで CAGR30%の成長を見込むが、売上収益ベースではより高い目線なのか。また、27 年度に急成長する計画であるが、顧客との交渉やロードマップの状況から確度が高いという理解で良いか。競合他社も CNT 品に参入して来ており、また、ファウンドリーも内製化を進めるという競争環境下において当社がどのように勝って行くのか、開発上の課題、技術上の優位面も含めて説明して欲しい。

A7.透過率の向上により、ペリクルが不要になるという話もありますが、現在の EUV 品の開発状況からはそのようなことはなく、やはりペリクルは必要とされていると認識しています。EUV 品は供給開始当初から変わらず当社が独占的に製造・販売を行っていますが、歩留まり向上により収益性も改善して来ており、顧客での導入率も高まって来ている状況です。

CNT 品は、シリコン品と異なり膜から一貫で生産するため、コスト優位性はかなり高くなると考えています。ご指摘のとおり CNT 品は他社も開発を進めておりますが、当社としてはマーケットに先着することが重要と認識しており、25 年度中にプラントを完工させるべく取り組んでいます。現在各社にサンプルを提供し評価を進めて頂いており、いち早く量産化につなげていきたいと考えています。当社は ASML との長年の関係があり、同社からの認定をスムーズに得られることや、imec との提携により同機関が保有する CNT ペリクルの技術も利用できるため、それらのアドバンテージも活用し競合他社より先行して製品化を実現することで、確実な成長を達成していきます。

Q8. 不織布の産業資材へのシフトは順調に進捗しているのか教えて欲しい。また、衛生材料だけでもしっかりと黒字を稼いでもらいたいと考えるが、値上げ交渉は進めているのか、あるいはそれが通らない場合撤退という判断もあるのか、そのような点についても教えてもらいたい。

A8. 不織布については、ポートフォリオを衛生材から産業資材にシフトするという大きな方向性がありますが、衛生材についても黒字化に向けて、従来のポリプロピレンベースの汎用品の割合は減らし、ポリエチレンやウレタンベースの機能性を付与した製品を増やすべく取り組んでいます。また、旭化成との事業統合により、タイにおける設備・リソースの重複部分の合理化も進めています。産業資材においては、自動車用途の拡大にも取り組んでいます。認証に時間を要するため、高付加価値で収益性の高い半導体のフィルター用途、さらには建設用資材や吸音用途などの割合を如何に増やして行くかが重要と考えています。

これまでご説明してきた衛生材の構造改革が想定より遅れているため、マイルストーンを決め期限を切ってスピードアップを図っていますが、その中でコストに見合った適正な価格への是正も上述の施策と合わせて進めていきます。それが思うように行かない場合には、ベストオーナーの探索も視野に入れて判断して行くこととなると考えています。不織布に限らず、構造改善対象事業/関係会社については、同様の考えの下、取り組んでいます。

■ 研究開発体制

Q9. 研究開発体制を変更し、ローカライズを進め顧客ニーズに向き合う体制が整ったとポジティブに評価するが、今後厳しさを増す競争環境の中で、事業モデルやブランドを横串の連携も取りながら確立し、値付けも含めて成功確率を上げるため、社員に対してどのようなインセンティブを与えることを考えているか説明して欲しい。

A9. 成長領域においては競争の激化に加え、昨今ではブロック経済化の潮流も意識する必要があります。そのような状況下において当社は、BtoB での素材開発型ビジネス以上にスピードを上げ、しかも社会、市場、顧客への価値提供を最優先で考える必要があることから、その打開策の一つとして研究開発体制を変更しました。研究と開発を分け、開発は事業サイドに寄せマーケティングからセールスまでの開発サイクルを市場の声を聞きながら一体となって早く回す体制としており、既に事業部主導で顧客ごとの戦略に則った開発に着手しています。また、袖ヶ浦に研究開発のリソースが集中しており、海外顧客に対する開発スピードにも課題があったため、海外主要市場に対し人材の派遣とローカル人材起用を組み合わせ、現地で開発がスピーディに行える体制にしています。当社より顧客に近いビジネス環境で活躍して来た表 CTO の下、これらの従来とは異なるアプローチでの開発の加速に取り組んでいます。サイロティックな視点から脱却し、横串での技術連携を進めることで、参入障壁の構築につながることも期待しています。

一方で研究については、開発機能と分けることで市場から遠ざかる印象があると思いますが、研究の段階から製造コストへの意識を持つように努め、初期段階から量産体制や工数など顧客に提供するまでに必要なコストを念頭において動けるよう取り組んでいます。また、海外との時差を利用して、グローバルに研究テーマを回すことで疑似的に 24 時間体制で研究する形を 26 年度からスタートできるよう取り組んでいます。また、単純な他社比較による値決めではなく、当社製品を使用頂くことで顧客価値がどれほど高まるかを意識した上でのプロモーションが重要と考えていますので、その貢献度を定量的に評価する取り組みも進めています。生成 AI も活用しながら、テーマの入り口からステージ毎に客観的かつ厳格な基準でその妥当性を問うようなスコア付けも 26 年度からスタートさせたいと考えています。自分のテーマがどれだけ顧客や社会に貢献できるかというビジョンを明確に持ち、その上で達成に向けたストーリーをチームで共有し、それぞれの強みを活かしながら取り組み、自分達の価値提供が実感できると個々人のモチベーションも上がり、チームとしての力も発揮されると考えていますので、そのようなテーマを増やしていきたいと考えています。

■還元強化

Q10. 期初の説明のとおり、今期の目標であるコア営業利益 1,100 億円の達成確度がある程度高まって来れば増配の可能性もあるという理解で良いか。また、DOE 目標引き上げ検討の前提は、安定的に 2,000 億円以上の営業 CF を創出できればとのことであるが、どのように見極めるのか教えて欲しい。

A10. 期初においては、米国関税の影響も不明であったため、その時点で想定される直接影響額の最大値として△80 億円を織り込んだ上で、その米国関税影響が明確になり、目標達成の確度が高まれば増配も検討する旨お伝えしています。第2四半期時点では、期初目標に向かって順調に進捗しており、米国関税の影響もモビリティを中心に△40 億円程度に止まる見込みではありますが、大牟田工場のトラブルや B&GM の稼働状況の悪化など想定外の環境変化もありますので、それらの状況も注視しながら期末に向けて 1,100 億円の達成が見えて来た時に増配などの株主還元を検討したいと考えています。

中期的な株主還元については、25 年度～28 年度の 4 年間で 1,500 億円程度の計画であり、年平均では 400 億円程度の株主還元イメージとなります。当社の株主資本が 1 兆円付近であり、そのベースで考えると DOE4%の実現も遠くない将来に可能ではないかと考えています。キャッシュバランスと利益目標実現の確度も見ながら早期に引き上げを実現していきたいと考えています。

以 上