

# 株式会社三菱ケミカルホールディングス

## 事業説明会

開催日：2020年2月12日

会場：ファーストスクエア イーストタワー2F

本説明会および本資料における見通しは、現時点で入手可能な情報により当社が判断したものです。実際の業績は様々なリスク要因や不確実な要素により、業績予想と大きく異なる可能性があります。

当社グループは情電・ディスプレイ関連製品、高機能成形材料、高機能ポリマー、MMA、石化製品、炭素製品、産業ガス、医薬品等、非常に多岐に亘る事業を行っており、その業績は国内外の需要、為替、ナフサ・原油等の原燃料価格や調達数量、製品市況の動向、技術革新のスピード、薬価改定、製造物責任、訴訟、法規制等によって影響を受ける可能性があります。

但し、業績に影響を及ぼす要素はこれらに限定されるものではありません。

## 事業説明会

出席者 : (株式会社三菱ケミカルホールディングス)  
代表執行役社長 越智 仁  
執行役常務 CFO 伊達 英文  
執行役常務 池川 喜洋  
(三菱ケミカル株式会社)  
代表取締役社長 和賀 昌之  
(田辺三菱製薬株式会社)  
代表取締役社長 三津家 正之  
(株式会社生命科学インスティテュート)  
代表取締役社長 木曾 誠一  
(大陽日酸株式会社)  
代表取締役社長 市原 裕史郎  
(株式会社三菱ケミカルホールディングス)  
代表執行役専務 大久保 和行  
執行役常務 ラリー・マイクスナー  
執行役常務 藤原 謙 様

### <プレゼンテーション>

#### 越智社長

みなさん、こんにちは。お寒い中、またお忙しい中、事業説明会に来て頂きありがとうございます。私の方から中期経営計画の進み具合と、将来についてどのように考えるか、お話ししたいと思います。

#### P4【1.財務目標の進捗:経営成績】

残念ながら 2019 年度のコア営業利益予想は 2,100 億円と見込んでいる。現在の経営状況等を考えても、2020 年度の目標達成は非常に難しいと考えている。次に向かい着々と基盤を築いていくのが我々に与えられている仕事である。現在の状況は 2011 年、2012 年の中国が「新常态」になったときと似ている。当時は中国の GDP 成長率が年 10%強から 8%弱に低下し、MMA の利益は 450 億円程度から 60 億円程度に低下した。現在の 1,000 億円の利益から数百億円に下がった状況と非常によく似ている。当時の営業利益は約 900 億円のうち 750 億円がヘルスケア、200 億円弱が機能商品群であった。石化は 200 億円程度の赤字であった。非常に厳しかった。同様に厳しい状況であるが、ヘルスケアが落ち込む中で産業ガスがその落ち込みをカバーしている。機能商品群も 700 億円程度の利益を上げている。MMA も数百億円の利益を上げており、それぞれの構造

改革や事業基盤の強化が現在の水準を支えていると考えている。

#### P5【1.財務目標の進捗:財務指標】

資料に示しているのが 2020 年度の目標と今期予想の差である。現在の状態は、大規模な景気の悪化がなければ産業ガスで 900-1,000 億円、機能商品で 800-950 億円、ケミカルズで 600-900 億円、ヘルスケアで 600 億円強と合計で 3,000-3,500 億円の利益を上げる基盤ができつつあると考えている。どのように収益力を上げるか、ポートフォリオ改革をしていくかが重要である。

#### P6【1.財務目標の進捗:投資計画に対する進捗状況】

資料に示しているのが最近の投資計画に対する動きである。田辺三菱製薬の 100%子会社化に関わる投融資は含めていない。機能商品群の拡充が遅れているのが明確である。その他の設備投資、R&D 投資は計画通り進んでいるが、新規投資を生むためにも R&D 費は選別して強化する必要がある。しっかり行わないと将来の事業の芽が生まれてこない。スタートアップや VC をフルに利用したいと考えている。

#### P7【1.財務目標の進捗:資産効率化】

資産の効率化について、当初は 5,000 億円の効率化を図る計画であった。政策保有株式の売却は 1,200 億円程度進んでおり、今後様々な努力を行い、中期経営計画の最終年度には 7,000 億円弱の効率化を見込んでいる。

#### P8【1.財務目標の進捗:株主還元】

株主還元について、成長投資と財務体質の改善は非常に重要である。中期的な配当性向の目安を 30%とし、株主には成長の過程を踏まえて安定的に還元していきたい。今期の配当は 40 円を維持したい。今期は配当性向が 70%となるが、2017-2019 年の平均では 34%である。方針通り、30%を維持しながら配当していると考えている。

#### P10【2.主要経営施策:APTSIS20 における主要経営施策】

資料に示している中で重要なのは、機能商品群のポートフォリオ改革の加速、MMA・産業ガスの世界シェアの拡大・維持、ヘルスケアはパイプライン強化と米国の展開、再生医療の事業化である。その他には、三菱ケミカルの 3 社統合効果、グローバルへの事業展開、R&D テーマの早期事業化、働き方改革である。これら以外に、変動する世の中に対応するための基盤強化は避けて通れない。デジタル化、R&D の強化、人事制度改革を進めていく。

#### P11【2-1.フォーカスマーケットの成長戦略】

フォーカスマーケットの推移を見ていく。それぞれ事業売却や原料価格変動の影響があったものの、概ね順調に進捗していると思っている。

モビリティは CASE 化への対応、環境対応を考えると、コンパウンド系、カーボンファイバー系をどのように成長させるかが重要となってきている。エレクトロニクス・情電・ディスプレイ関係では、強みであるディスプレイ関係をどう拡張するのか、新たに半導体関係の事業をどう強化していくのが重要である。光学フィルムの増強、

半導体関連の Cleanpart 社の買収、インドネシアでの 5G に対応できるようなフィルム製造開始等がアクションプランとして挙がってきている。

#### P12【2-1.アクションプラン進捗:モビリティ】

カーボンファイバーについては、左下の図が C.P.C 社であり、SMC というシートを加工している。プレス設備を 5 基新たに設置したがほぼフル稼働である。非常に売上が伸びてきている。ここに CFRP 用のプラットフォームを建設することを決意した。必要な SMC の設備も新設する形で進めている。プリプレグもニーズが高い。既存の日米に加え、欧州で事業買収を行い、様々な材料を提供している。

#### P13【2-1.アクションプラン進捗:IT・エレクトロニクス・ディスプレイ】

ディスプレイ関係は 5G 対応を進めていく。インドネシアで約 130 百万 US ドルを投じ、年産 2.5 万トンの増産をすることを決定した。順調に伸びていくと期待している。高度な技術を用い、高性能な製品を生み出せると考えている。

#### P14【2-1.フォーカスマーケットの成長戦略】

環境・エネルギー関係については、LiB 材料、排水処理関係、生分解性プラスチックやバイオプラスチックによる環境負荷軽減が、順調に進んできている。

パッケージングについては若干遅れている。食品包装フィルムについては高性能のバリア製品が必要だが、ダイアミロンの工場をようやくタイで建設しており、ソアノールの能力増強を進めている。遅れ気味だが、ニーズに合わせて供給していくことができると考えている。

#### P15【2-1.アクションプラン進捗:環境・エネルギー(1/2)】

米国・日本における電解液の増産は順調に進捗している。負極材については、電池のライフサイクルアセスメントにおいて十分な CO2 削減ができているかが重要である。人造黒鉛のパフォーマンスが良いのかといったことが問題になっており、天然黒鉛での見直しを行っている。我々から、球形で放充電での性能強化、寿命の強化ができるような製品を出し評価して頂いている段階である。

#### P16【2-1.アクションプラン進捗:環境・エネルギー(2/2)】

生分解性ポリマーは、従来は年間 2,000-3000 トンしか販売できていなかったが、ようやく 9,000 トン程度まで販売量が上がっている。キャパシティは年産 2 万トン程度であり、増強が必要である。DURABIO も順調に伸びている。マツダ、スズキをはじめとした各ユーザーに採用頂いている。環境にやさしく、塗装工程を省ける点が大きなポイントである。Tier1 関係にも伸ばしたいと思っている。

#### P17【2-1.アクションプラン進捗:パッケージング・ラベル・フィルム】

高いガスバリア性を有しているのがソアノールである。イギリス、日本、アメリカで生産しているが、アメリカで 3,000 トンの増強を行いニーズに応えていきたい。

#### P18【2-1.フォーカスマーケットの成長戦略】

メディカル・フード・バイオのマーケットであるが、ここも地道なところである。インプラント材料や中国・アジアでのニュートリション、メディカル関連の強化などを地道にやっている。家庭医療用のガスについては、メディカルの事業を買収して強化し、養殖用の酸素ガス供給などで事業を伸ばしている。

ヘルスケアについては、医薬品のパイプラインの強化、米国事業、ワクチン事業、再生医療事業の強化など順調に進んできている。田辺三菱製薬の100%子会社化も行ったので、ネクストジェネレーションを狙って強化していきたい。順調に来ていると思っている。

#### P19【2-1.アクションプラン進捗:メディカル・フード・バイオ】

養殖用の酸素ガスは、主にノルウェーでサーモンの養殖に使われている。酸素高濃度化により大規模養殖場での生育促進や残餌分解による水質改善等を実現することができる。食用魚需要の高まりを受け、販売を伸ばしていく。

#### P20【2-2.ヘルスケア戦略:田辺三菱製薬完全子会社化】

今はジレニアの仲裁問題があるが、田辺三菱製薬の完全子会社化によりこれらの問題をカバーしながら2023年に向けてパイプラインの価値最大化を図り、元の状態に戻していくというのを第一ステップとしてやっている。経口のタイプのラジカヴァ、新しいインフルエンザワクチンの開発、デバイスを活用したパーキンソン病治療薬の開発を着々と進めていく。

#### P21【2-2.ヘルスケア戦略:グループシナジー創出】

田辺三菱製薬が得意な中枢神経系、免疫疾患系並びにワクチンの豊富なデータとデジタルの技術を使いどのようにシナジーを強化していくか遺伝子治療薬、核酸医薬、抗体医薬をどう伸ばすかを念頭に、2030年に向かって開発していくことになるだろう。身近なところでのシナジーが色々あり、Muse細胞事業化のサポートや遺伝子事業の開発や医療材料の協業、製造関係の合理化、酸素用の特殊ガスの利用、アドミニストレーションの共有化・合理化も2年間のタームで成果を出していこうとしている。

#### P22【2-2.ヘルスケア戦略:Muse細胞】

Muse細胞について臨床試験は順調に進んでいる。2020年度に申請、2021年度の承認を目指して鋭意準備している。

#### P23【2-2.ヘルスケア戦略:Muse細胞事業推進(シナジー)】

製造工程における三菱ケミカルや大陽日酸の材料や大陽日酸のコールドチェーンの活用上市後には田辺三菱のマーケティングや販売の人材等を活用する。事業の加速を進めていく。

#### P24【2-3.素材分野における施策】

日本の産業にとって重要な基礎素材を提供している。生産性を上げて安定したものを作り上げていくというのが重要となってくる。米のMMAプロジェクトはなるべく早くスタートしたい。販売用のSCMはデジタル技術をうまく使えるようにしたい。石油化学としては、コンビナート全体で、石油精製とうまく組み合わせて最適化していきたい。産業ガスは非常に強いポジションを築くことができた。さらなる進化をさせていきたいし、グローバル化の

体制を確立していきたい。

**P25【2-3.アクションプラン進捗:基礎素材】**

JXTG エネルギー社と組合を設立した。茨城県鹿島において、原料や製品、エネルギーにおいて最適化を進めていきたい。もう一点は廃プラスチックのリサイクルである。マテリアルリサイクル、ケミカルリサイクルはあるがなかなか難しい。大半はサーマルリサイクルである。これをどのようにケミカルリサイクルにするかを共同で進めていく。

**P26【2-3.産業ガスメジャーポジションの確立】**

欧州で買収した事業は収益力も高く順調にきている。シェアも高い。米国の水素事業も順調にきている。

**P27【2-3.産業ガスメジャーポジションの確立】**

欧米での事業買収の成功体験をフルに使っていききたい。そのために持株会社体制を敷きたい。先日市原社長からご説明のあったとおりである。4地域に分け、サーモスを合わせて5つの事業会社が傘下となる。ホールディングス化により、ベストプラクティスを求めてガバナンス強化、収益力強化をやっていく。

**P28【2-4.協奏・成長の進捗】**

ケミカル3社を統合による成長・協奏を示した。事業関係については350億円の計画だったが、2019年度で200億円である。2020年度は260億円程度になると見込んでいる。統合でのシナジーはビジネスを作ることであり、少々時間が掛かっている。完成は2022年になるかもしれないが、これからも地道に続けていきたい。

**P29【2-5.基盤強化:3社統合を含めた合理化】**

3社を含めた合理化は150億円の予定であったが、190億円くらいまで行くと見ている。グループ会社の削減は2019年度までに164社達成、86%が終わっている。それによって効果が出てきている。生産性向上、働き方改革については、本社の要員の合理化含めて効果が出てきている。また、非常に重要なことだが、3社統合・生産性の向上の中で安全性の向上も新たなテーマとして進めている。

**P30【2-5.基盤強化:事業構造改革の進展】**

2019年で、ポートフォリオ改革の一環として約2,400億円の事業移管や売却を進めた。今期はLSIメディアエンスの事業移管や記録メディア事業の売却等を行った。グループ会社は164社削減した。2020年は予定通り3,000億円、190社の合理化がされると思って頂きたい。

**P31【2-5.基盤強化:安全施策の推進】**

安全に重点を置いている。人的ロスだけでなく、生産ロスも大きい。三菱ケミカルの作業関係でリスクの高いところから257作業をリストアップした。今期は50億円投資して136作業を削減する予定である。非常に重要なことだと思っている。

**P32【2-5.基盤強化:グローバル市場へのアクセス】**

グローバル化の状況である。我々の計画は海外比率 50%である。売上の比率と利益の比率は大体同じである。この計画を達成していきたい。今期の見込みは約 45%である。例えば三菱ケミカルでは、ヨーロッパ、アメリカでワン MCC ということで、マネジメントの仕方、マーケティングの仕方、コストカットなどを進めている。

#### P33【2-5.基盤強化:DX への取組み】

基盤強化の中で重要な項目の一つがデジタル化である。2017 年にデジタルチームを作って基盤づくりを 3 年間で進めた。体制も出来上がったと思う。任意で上げてもらったテーマが 160 件ほどあり、さらに大きなテーマに移行する Phase2 に入っていきたい。生産性の向上、マテリアルズ・インフォマティクスを使った新しい製品の開発、販売などデータを使った最適化の手法、そういうものを応用し、デジタル技術をフルに使って事業を伸ばすということを Phase2 で始めていきたい。

#### P34【2-6.新規事業創出への取組み】

もう一つのポイントが R&D の強化である。自前の R&D も強化が必要である。横浜の研究所を建て替え、オープンイノベーションを強化できるようにする。デジタルなど色々な技術を使いながら効率を上げていく。医薬の古い拠点を再編し、湘南のオープン施設を利用して近代化を進める。加島の技術機能を小野田に集約して効率を上げていく。

#### P35【2-6.新規事業創出への取組み】

新規事業の創出が加速されている。

#### P36【2-6.新規事業創出への取組み:①パワー半導体】

GaN 基板は、EV 化が進む中でパワー半導体、レーザーのニーズが増えてくる。遅れないように GaN 基板を提供する。液相法による 4 インチの製品があるが、市販より欠陥率が 2 桁少ないものが出来ている。評価を進めて増産してきたい。また太陽日酸ではガスから作る新たな技術を開発している。この技術と三菱ケミカルの技術と合わせて、新たなものを築けないかといったことも進めている。

#### P37【2-6.新規事業創出への取組み:②次世代ディスプレイ】

ディスプレイについて、有機 EL の問題点はコストと品質である。ブラックバンク等がないと、鮮明さ、品質が悪い。低分子の製品も組み合わせながら提案しているところである。

#### P38【2-6.新規事業創出への取組み:③CVC 活用】

2 年前に設置した Diamond Edge Ventures も順調に来ている。昨年までで 280 テーマ強について評価してきた。ここでは 3 つのテーマを紹介している。ディスプレイ関係の材料、3D プリンティングの方法論、ポリマー製造 シミュレーションのシステムである。外部の力も入れながら R&D 強化を進めている。グローバル化、R&D 化、デジタル化、マーケットの強さをどう作るかといったことはほぼ予定通り進んでいる。

#### P40【3.KAITEKI 経営の取組み:MOS 活動の進捗状況】

一方で、非財務に関する事柄にもしっかり取り組まなくてはいけない。

**P41【3.KAITEKI 経営の取組み:イニシアチブへの参画】**

温暖ガスの削減や、予防医療の進化、更に安全やコンフォートに関するものも評価しながら進めている。

**P42【3.KAITEKI 経営の取組み:イニシアチブへの参画】**

このように色々なイニシアチブに参加している。企業価値をどのように表現したらよいかというアライアンスチームに入ったり、アリゾナ大学と KAITEKI センターを作り、東京都を例にとって熱マネジメントについても検討したりしている。廃プラスチックについてはサーキュラーエコノミーに関連する色々なアライアンスに参画して取り組んでいる。

**P43【3.KAITEKI 経営の取組み:ESG 企業評価の維持・向上】**

ESG の企業評価については、色々な評価を得ている。

**P44【4.KAITEKI Vision 30(KV30):全体像】**

我々は 2008 年から KAITEKI マネジメントを作り上げてきたが、企業は事業を通じて世の中に貢献すべきである。ソリューションを色々と生み出していないと社会に貢献もできないし、企業自体が成長することもできない。世の中の変化が激しく、深刻な状況になりつつある中で、短期での戦略策定が難しい。長期的な基本方針を作り、それをベースに次期中計、仮称 APTSYS25 を策定していきたい、ということで今回 KAITEKI Vision 30 を策定した。環境、社会の問題から規制強化、大変革のうねりがある。目指すべき社会、企業像はこういうものではないか、それをベースとして 2030 年のありたい姿は地球や社会や人から見るとこういうものを考えていくということではないかと思っている。

**P45【4.KV30:2050 年のめざすべき社会⇒現在の社会課題が全て解決された社会と想定】**

2050 年の社会はどうあって欲しいか、それはカーボンニュートラルな世界であろうし、資源が最適な循環をしている社会であろう。水・食料の問題が確立している、人が健康で働ける、都市が持続可能である、あるいは一人ひとりが有能な能力を持って人生を満足している、そういう社会にしていくのをサポートするのが技術であると考えている。

**P46【4.KV30:MCHC が解決に貢献すべき社会課題】**

達成するためには、様々なリスクがある。SDGs では 169 のターゲットがある。大体 300 くらいの項目から、我々はどんなリスクがあるのかということを定量的に評価して、我々としてどう取り組めばよいのかということ考えた。最終的には図の一番下にあるような 6 つの事業群をしっかりとやっていくということが我々の役目であり、リスクを最小減にする、オポチュニティを最大にするということであろう。それを作るのは人であり、人事制度改革も行っていかなければならないと考えている。

**P47【4.KV30:「成長」事業の選定】**

こういう事業の中で本当に何が必要なのか考えてきた。成長する事業群を調べ、2030 年のポートフォリオにしようと考えている。

**P48【4.KV30:ビジネスモデル変革(Chemistry as a Service)】**

もちろんこれらの事業群は変化する。従来型の事業群もあれば、社会システムに組み込まれた事業群もある。どのように成長させて価値をより生み出していくかを考えることが重要となってくる。考えてコト化をしていっている。

**P49【4.KV30:2030年ポートフォリオの柱】**

おおまかに6つの事業領域にこのような事業がある。それぞれ細かく見ながら色々組み込んで考えている。

**P50【4.KV30:事業ポートフォリオ改革】**

現在この6つの事業群領域に対応しているのが25%である。2030年には70%超、売上収益6兆円を目安にしたい。このビジョンをベースに4月から始まる年度で次期中計を策定し、12月の説明会でアクションプラン含めて詳細を説明したい。

**P51【4.KV30:サステナビリティマネジメントの施策】**

色々な施策を支えるのは人である。

**P52【4.KV30:人事制度改革とグローバルマネジメント】**

世界の流れの中で、人事制度改革のポイントは、個の尊重、柔軟性、市場価値である。ということになってくる。それらも含めて人事制度の抜本的な改定も必要になってくると考えている。

**P53【4.KV30:MCHCを取り巻く構造変化と2050年のありたい姿】**

2050年にありたい姿はこの4つの項目である。社会に対してソリューションを提供する、企業価値を最大にしている、サステナビリティマネジメントがしっかりとできている、ヒトとロボット・AIが協業できる姿になっているということである。それをベースにして、2030年のありたい姿は次のようになる。

**P54【4.KV30:2030年にめざす姿】**

これらのことを目指して新たな計画を策定していきたい。

**P55【現在の社会課題が全て解決された社会】**

このような良い都市に、良い街に、良い社会になればいいなと思っている。

## 【質疑応答】

Q1

田辺三菱製薬の完全子会社化という大型の M&A は親子上場解消に向けた第一歩と考えている。一方で大陽日酸については株式市場でも注目されている。大陽日酸から MCHC はルール上、大陽日酸の株式を売ることとはできるが買うことはできないとの説明もあったが財政面も含めてどのように考えているのか。また半導体関連のような機能商品系の M&A は狙っているのか教えて欲しい。

A1(越智社長)

田辺三菱製薬については、今のままでは厳しい。また一方でケミカルサイドも変わらなければいけない。バイオや遺伝子を使うポリマーや蛋白を使うポリマーといったところも考えなければならない。技術開発には似たところがある。田辺三菱製薬も遺伝子などやらなければならない。技術が共有されると色々なことができる。単純な低分子では生きていけないので、新しい技術を入れた新しいジェネレーションを作ろうと考えている。そのために上場を解消し、資源を投入して開発スピードを上げることが重要であると考え、完全子会社化を進めてきた。

大陽日酸については順調に規模が拡大し、安定した収益源を作り上げてきている。今やるべきは収益力をさらに広げることである。アジアも含めて投資も必要であろうし、特殊な分野での事業の発達も必要であろう。100%化に資源を投ずるより、事業の成長に投ずることが重要と考えている。

バランスシートを考えてこれからの M&A をどうするのか、については、確かに D/E レシオは高いが、ある程度は M&A をやらねばいけない。特に機能商品群は基盤が足りない。機能商品の M&A は遅れ気味なので、もう少し強化したい。今は事業売却を 3,000 億円ほど進めてきたが、更に考えなければならない。

Q2

MMA のアメリカでの展開の進捗はどうなっているのか教えて欲しい。3Q 決算でも MMA トップメーカーである御社が 1 桁億円の利益しか上げられていない。MMA での地域のアロケーションはどうするのか、競争力の悪いプラントの構造改革をどうするのか。また、なぜ 2 年間だらだらと市況が下がっているのか需給の面も含めて教えて欲しい。

A2(越智社長)

MMA については、新常态のときと似ている。一般商品に幅広く使われる材料であり、崩れたときは大きく崩れる。前回の時も利益が 450 億円から 60 億円となったが、その後は市場に応じて回復し始めた。経済次第だが、GDP の伸びに合わさってくると考えている。

A2(和賀社長)

アメリカの計画については、想定より発表が遅れている。土地の選定に時間を要している。エチレンが入手しやすいことに加えて、米国の建設環境を見るとモジュールの運び込み、機器の運び込みといったロジスティクスが担保できる場所でなければならない。慎重にならざるをえない。最終局面までは来ており、数か月のうちに発表できるのではと思っている。

市況については、足元新型コロナウイルスの件も響いている。その前は米中の問題で中国製家電の米国輸

出が止まり、消費量が多かった PMMA の出口がふさがれたことで需給環境が改善しなかった。市況が底を打ったと思った局面が 3 回あったが、反転するに至らずこの状態になっている。ただし、新型コロナウイルスの問題があってもさらに下がる兆候はなく、ボトムを這っている状況である。米国の既存プラントについては既に必要な設備投資・修繕投資を行った。英国も同様である。米英ともにマーケットの状況から多少減産だが、フル稼働出来る状況である。原料市況に応じて有利なプラントを動かし、必要であれば需給調整の役割を果たしていきたい。

Q3

機能商品の収益拡大策について教えて欲しい。マクロ環境が厳しいのは分かるが、クリアフィット、電解液、サステナブルリソースを除くと新しい製品の拡大が遅れているように思える。収益を伴った拡大を来期以降どのようにやっていくのか、炭素繊維、ディスプレイ、高機能エンブラといった事業について教えて欲しい。

A3(和賀社長)

GaN は極めて出口に近い。負極材は天然黒鉛をベースにした新しいタイプの上場も考えている。ディスプレイ関係では、OLED 用の低分子のインキ、ブラックカラムスペーサーの技術を用いた黒色材については期待をしている。ゼオライト膜によるアルコールの分離技術についてもビジネス化を急いでいる。かなり新しい芽が出てきている。大きなヒット商品がすぐに出てくるわけではないが、ブラックバンク材、5G 対応、OLED 用低分子インキについては我々の培ってきた技術が活かせる分野だと考えている。

Q4

配当の考え方を教えて欲しい。今期の配当性向は 70%となっているが、最近 3 年平均では 34%であり、中長期的に安定配当を行うため 40 円を維持するとのことであった。財務を強化して D/E レシオを 1.8 から 1 にすることだが、来期も事業環境が変わらないのであれば、配当性向は 30%を大きく超えてくるということになるということか。一方で、大陽日酸や田辺三菱製薬からの配当もあるので、本体の配当負担は 300 億円程度なので流動性リスクが無ければ 40 円配当で維持するのか。財務体質も含めて配当の考え方を教えて欲しい。

A4(伊達 CFO)

将来のある時点で過去を振り返ってみた時に配当性向の平均が 30%だった、ということに自信を持って安定配当に取り組んできた。来期も今期のように業績が悪かったらどうするのか、というのがご質問の趣旨と思うが、40 円は維持することになると思う。ジレニアは 2 年以内には解決する話であると考えている。過去のトレンドを見て頂いても、我々は 100%配当を怖がるものではない。格付けについては十分注意しなければいけないが、将来、過去を勘案しながら、安定的な配当をしていきたい。

D/E レシオを 1.8 から 1 にすることについてだが、キャッシュフロー自体は出ている。3Q 決算でも収益は悪かったがキャッシュフローは出ている。キャッシュフローを使って資産の効率化を進め、早い段階で 1 に持っていくということは 11 月の田辺三菱製薬の完全子会社化を発表した時と変わらない。足元の収益状況は悪くなっているが、考え方を考えるものではない。

Q5

KV30 で書いてあることはもっともだと思うが、どのように儲けていくのか。課題を解決したとしてもお金にはならない。課題解決に貢献したということを顧客に認識してもらわないと儲からない。過去 2 千年の人類の経済発展の中で、1820 年頃まで人類は一人当たり GDP があまり増えなかった。1820 年頃にエントロピー増大社会への転換があり、人類は急激に豊かになった。今後 20-30 年でそのような転換に戻れるとは思えない。どうやったら御社が儲かる形で転換できるのか教えて欲しい。

A5(池川常務)

ご指摘の通り経済のパラダイムは変更されるだろうと思っている。エントロピー拡大一辺倒から質が問われるようになってくると認識している。それが KV30 のポートフォリオ改革のバックボーンの一つである。一方で、世界人口の伸びが 60 億人から 2050 年には 100 億人となる。現在は 60 億人のうち 40 億人が都市に居住しているが、100 億人への限界増分は発展途上国を中心にほとんど都市に居住する。そういったものを許容していくサービス、マテリアルは必要となってくる。ヘルスケア体制も高度化すると考えている。そういったサービスに対応するようなビジネスに転換していかないと付加価値があるようにはならない。そのリスクを最小限に抑えるために、ビジネスモデル改革、イノベーションによるビジネスモデルの高度化といったことをやっていくのが KV30 である。

収益性にどうつなげていくかということだが、KV30 でオポチュニティとして挙げている事業群には 3 つの背景がある。一つは市場の成長性である。二つ目は技術トレンドである。2030 年に完成されている技術に我々がアクセスできるか、といった確度の高いものからビジネスを選んでいる。最後には市場の立ち上がりである。いつどれくらいの市場が立ち上がるかを考え、平均した収益として 10%を維持したい。維持できるということでこの事業群を選んでいる。この計画に向かって中計があと 2 回あり、その中でアクションプログラムを編成していきたい。利益率 10%については時間とともに変化する。ピーク時は高いが、参入者が増えれば低下する。平均として 10%と置いている。

Q6

技術トレンドから見て、2030 年には再生医療、ヘルスケアイノベーションが達成されていると考える。Muse 細胞がうまくいきそうであれば海外展開や提携もやるのか。Muse 細胞以外のヘルスケア戦略もオープンイノベーション化していくのか教えて欲しい。

A6(木曾社長)

海外戦略についてはまず米国での拡大は考えている。今年の中頃にはデータが出てくるので FDA には相談にいきたい。コンサルも交え、現時点で米国での開発、アプローチについて検討を開始している。データが出た時点で具体的なアプローチをしていきたい。

Q7

協奏・成長では 2016-2018 年で 110 億円積み上げており、2019 年で 90 億円新たに増えていると思う。経済環境が厳しい中で伸ばしていると思うが、6 領域のどこでどう伸ばしているのか教えて欲しい。

#### A7(池川常務)

350 億円のもともとの成り立ちは、素材系 50 億円、炭素繊維/アクアのシナジーで 100 億円、機能商品系で 200 億円というのが分解である。素材については広域エネルギーの連携や高機能炭素材の増販で当初目標の 50 億円から 100 億円に増額した。昨年から 90 億円伸びている中で半分の 50 億円は素材系である。機能商品群については、炭素繊維/アクアのシナジーは、2020 年までの当初目標達成は困難である。2022 年-2023 年までに、炭素繊維であれば欧州での自動車への展開、アクアであれば水処理を通して達成していきたい。残り 40 億円は、高機能ポリマーやその他機能商品の積上げで伸ばしている。

#### Q8

MMA は直近 4 半期で 1%台のマージンとなっている。2015 年 10-12 月は 1%台で、以降 1-30%で推移している。利益率はどのくらいのレンジで考えているのか。SAMAC 稼働や中国勢の台頭など、この 4 年間で構造的に変わった点を教えて欲しい。

#### A8(和賀社長)

MMA、PMMA 一気通貫でみて平均利益率は 15%くらいで見ている。世界シェア 4 割を維持していくと考えている。米国計画を発表することで、伸びていく市場の中でも引き続き 4 割を取っていく。利益率は今 1%に下がっているが、この 3Q は原料系が来ずにサウジや米国プラントが止まっていて利益率を押し下げた。従来は中国でアナウンスされた価格をフォローするという形だったが、今は最大のシェアを持っており価格フォローはできない。春節明けから値上げを全面的に打ち出す方針だったが、新型コロナウイルスで見送らざるを得ない。我々はマーケットシェアを持っているので、唯我独尊的にコントロールするつもりはないが、価格が上下に行き過ぎたときは需給調整役を担ってマーケット安定化を図っていくのが使命だと思っている。春節前後のところは全くの想定外でコントロールが効いていない。構造的な変化に関しては、市場に中国勢が多く来ているのは事実だが、我々のアルファ法の技術的優位性は変わらない。石化製品はモノマー類を中心に需給によって市況が振られる。その時に我々は世界各国で 3 つの製法で MMA を生産できる。一番有利な原料系の稼働を上げることで、相対的な競争力を担保できる。SAMAC 稼働後に想定していなかったこととして、SAMAC から中国に大量ロットで船をつけると運航情報が洩れ、到着した時には中国勢が価格を下げるということが繰り返された。よって大ロットは SAMAC から欧州に輸送し、中国へは日本で積み替えて小ロットにして輸送し、マーケットの安定を図っている。

#### Q9

ネット D/E レシオを 1 まで下げるのは、時間軸としては 3-5 年程度か？ 3 年とすれば自然体で持っていくのは難しい。資産売却などは次の中計でも加速していくのか。

#### A9(伊達 CFO)

ご指摘の通り、自然体だと 3 年は難しい。3.5 年程度かもしれない。資産を買収するのであればポートフォリオの入替を考えるべきである。買収資金は売却資金でと考えているが、同時に両方やるのは難しい。どちらかが先行することはある。現在の営業キャッシュフローの創出力であれば、今のポートフォリオを保つのなら 3 年少しでは 1 に持っていけると考えている。

3000 億円以上の構造改革は池川常務が進めている。常にポートフォリオの見直しはしており、売却候補が出てくるというのは毎年のことである。

Q10

機能商品の基盤強化について M&A を使っていくとのことだが、以前は規模は小ぶりながら川下に展開していた。この方針について変わりはないか教えて欲しい。

A10(越智社長)

機能商品については、エンブラ関係やディスプレイ、フィルム関係が強い。半導体関係などマテリアルの部分を強くしたい。何千億円など高い値段のものをやるというより、技術やマテリアルを展開できるものをやっていく。規模的には大きいものを一括ではなく、コツコツとやる。M&A チームを作って幅広く考えており、VC(ベンチャーキャピタル)も幅広く候補を探している。準備はできているが、一つ一つは交渉事である。相手があることである。

Q11

炭素事業についての考え方を教えて欲しい。コークスの安定供給ということは認識しているが、今の鉄鋼業界やニードルコークスの環境などを考えると、御社が注力すべき事業なのか。

A11(越智社長)

急激に環境が変わってきている。ある程度は考えていたが、製鉄業がここまでなるとは思わなかった。スピードが早い。我々は日本のそれぞれの鉄鋼メーカーにコークスを出しており、その関係と海外とのバランスで動いている。将来を考えながらどういう解が出せるか、顧客やマーケットと話しながら考えていきたい。

Q12

バランスシートの改善は 2020 年まで順調に来ているとのことだが、次の中計を見据えたとき、6,600 億円との比較でどれくらいまでできると考えているのか教えて欲しい。運転資金や現預金の圧縮はかなりやっているのではないか。

A12(伊達 CFO)

コーポレートガバナンス・コードが入って政策保有株式削減に追い風となっていた。現預金の積上げ抑制についても、各局で CMS を入れてかなりやった。次の 5 年でここまでできるかという、そこまで緩いバランスシートの運営はしてきていない。しっかり考えてもう少しバランスシートを締めていきたい。資産売却については、ポートフォリオの見直しで余地がある。2016-2019 年の 1,000 億円には土地が入っている。これが事業売却に変わっていく。

Q13

MOS について、サステナビリティは良くなっている。ヘルスケアが伸び悩み、コンフォートは下がっている。ヘルスケアは Muse 細胞等が伸びれば上がるのか。コンフォートは工場トラブルがあると下がってしまうと思うが、

今年も MMA や水島でトラブルが起きている。このあたりが課題かと思っているがどう考えているか。MOS は先行的に取組まれて説明をされているが、ESG の S である Social に勘違いされていると思う。KV30 の中では我々の目線と合わせてくれないか。

A13(池川常務)

ヘルスケアは医療用医薬品の販売の伸びが薬価改定などにより厳しくなっている。その中で米国への展開を加速しているが、思った通りに純増という形では進んでいない。コンフォート商品は着実に伸ばしていると考えている。機能商品はといっても市況に影響されるところもある。そこを勘案すると、2018 年度の 8.8%増はそれなりに進捗していると評価している。

MOS 指標の考え方として、ここに記載した指標以外に色々な指標を統合レポートに記載している。読み手としては読みづらいのではというのが一つの反省である。もう一つは、サステナブルマネジメントの徹底という観点では、P51 の KAITEKI ファクトリーを除く 1,2,3,において MOS 指標で進捗が見えるように変えるべきかと思っている。指標の改革については中計と同時並行的に作っていききたい。具体的には、例えば「LCA ツールの進化」であれば、社会的にもユーザーからも一つひとつの製品で LCA を求められている。こういった LCA の完成を MOS 指標で示すのも重要と考えている。この一年で考えていきたい。

Q14

CO2 排出量の考え方について教えて欲しい。MMA は CO2 排出量が多いビジネスであるが、これを伸ばすと考えている。また大陽日酸はキャッシュフローの安定化ということではプラスがあるが、CO2 排出量は大陽日酸で 1/3 を占めている。これを中長期でどう減らしていくのか教えて欲しい。

A14(池川常務)

大陽日酸は日本の売電量の 0.5%を購入している。電力係数が CO2 排出量に直接大きなインパクトを与える。電力係数は政府のエネルギーミックスの変化に大きな影響を受ける。2030 年までは原発が 20%程度行くということで取り下げている。これがどうなるのかが大きなファクターである。エネルギーミックスが非枯渇資源を使用した電力に移行したり、石炭火力が LNG に移行したりして電力係数が下がっていけば、大陽日酸や MCC の CO2 排出量が下がっていく。我々が自立的努力としては CO2 排出量が多いとされる石炭ベースのボイラーについて 10 年くらい掛けてどうするか、問題意識として KV30 で取り上げている。具体的なアクションプランとしては 2 回の中計で決めていく。それを支える考え方としては、炭素プライシングのようなものも意識して取り組んでいきたい。

A14(越智社長)

CO2 の問題は、どういう単位で考えるかが重要である。国単位で考えなければいけない。国単位でどのような CO2 のポリシーがあるか、位置づけを考えないといけない。全世界一律では解決できない。MMA についてもサウジアラビアの中で位置づけを考え、ライフサイクルとしてどう考えるのかということをサウジアラビアの中で作っていかねばいけない。企業単独で動かすのはあり得ない。社会システムとして CO2 をどう削減するのか、その中の位置づけとしてどうするのか、ということを考えなければならない。これは政府の大きな宿題である。その中で我々としてできることは何なのか考えていく。例えば都市全体で考えるという方法もある。東京都

での CO2 の排出量とエネルギーの使用と都市全体の効率を考えなければいけない。電力会社だけが石炭を使っているから悪いと言われても困る。電気を使っている方がもっと悪い。社会システムとしてどういうコンセンサスを作っていくのかを考えなければいけない。環境対策の移行期は、環境対策に要したコストを製品価格に転嫁していく。2030 年に GHG 排出量を 26%削減すると言っているが、コストアップ分は転嫁するよう努力していく。欧州はタクソミができてきて当然転嫁していく。世の中の動きに合わせて考えていく。

以 上