

三菱ケミカルグループ株式会社

IR Day

質疑応答要旨

2025 年 12 月 18 日

イベント概要

[企業名] 三菱ケミカルグループ株式会社

[企業 ID] 4188

[イベント言語] JPN

[イベント種類] 投資家カンファレンス

[イベント名] IR Day

[決算期]

[日程] 2025 年 12 月 18 日

[ページ数] 35

[時間] 16:34– 17:02
(質疑応答：28 分)

[開催場所] 丸ビルホール(インターネット配信)

[会場面積]

[出席人数] 22 名

[登壇者] 3 名

取締役 代表執行役社長 筑本 学 (以下、筑本)

執行役 チーフトランスフォーメーションオフィサー

荒木 謙 (以下、荒木)

執行役員 最高財務責任者

木田 稔 (以下、木田)

[アナリスト名]*	SMBC 日興証券	宮本 剛
	みずほ証券	山田 幹也
	モルガン・スタンレーMUFG 証券	渡部 貴人
	大和証券	梅林 秀光

*質疑応答の中で発言をしたアナリスト、または質問が代読されたアナリストの中で、SCRIPTS Asia が特定出来たものに限る

質疑応答

渡部 [Q]：非常に力強いプレゼンで期待しております。質問は2点です。まず、スペシャリティマテリアルズの成長について。半導体分野が伸びているとのことですが、御社の24年度計画では売上700億円、営業利益35億円となっています。高機能エンジニアリングプラスチックやIOWNを合わせるともう少し規模は大きいかと思いますが、「オンリーワン」を謳う割には収益性が低い印象です。この背景と、今後の収益性を伴った事業拡大の方針をお聞かせください。

次に、炭素繊維についてです。ロボタクシー向けの成長をかなり見込まれていますが、その確度について伺いたいと思います。主要顧客のロボタクシー分野における競争力や、1台当たりの炭素繊維使用量など、成長の前提となる根拠について、より詳細にご説明いただけますでしょうか。

筑本 [A]：まず半導体についてですが、昨年の時点では収益貢献はまだ限定的です。これは、Tier1（一次サプライヤー）向けとTier2（二次サプライヤー）向けでは収益力に一桁の開きがあるためです。Tier1向けの製品、例えばフォトレジストなどであれば相応の利益が見込めますが、Tier2向けの原料供給となると、その10分の1程度の規模になります。ご指摘の数字は、そうした製品群も含まれているためです。一方で、合成石英などはTier1に近く、収益力は非常に高まっています。今期の具体的な数値については、担当の木田より補足します。

木田 [A]：数値について補足します。まず、どこまでを「半導体関連」と定義するかによりますが、例えば水処理なども広義には含まれます。直接的な半導体材料に限定しますと、今年度はコア営業利益で70～80億円程度を見込んでいます。常々お示ししている「アドバンストソリューションズ」全体では約200億円の利益を見込んでおり、半導体材料はその3分の1程度です。ただし利益率で見ますと、当社のポートフォリオの中では相対的にかなり高い水準です。したがって、今後はこの事業基盤をいかに強化していくかが課題です。既存製品の拡大に加え、新製品によってポートフォリオを充実させていく方針です。

筑本 [A]：アドバンストソリューションズ全体で見ますと、現在の収益力は数百億円規模ですが、今期も高い成長率を示しており、来期は約1.5倍に拡大する見通しです。

炭素繊維については、ロボタクシー向けはまだ本格化していません。現在は週産10台程度の規模ですが、本格化すれば年間数万台規模へ拡大するのではないかと考えます。炭素繊維・コンポジット事業で特筆すべき点は、川上の炭素繊維製造能力を適正化した効果が大きく現れていることです。これにより、事業全体で単月黒字転換が見込める大幅改善を達成しています。コンポジットや

パーツなどの川下分野は本来収益性が高い事業ですが、当社はこれまで川上設備が過大でした。そのバランスを整理し、現在は CPC を中心としたコンポジットパーツ分野へ積極投資を行っています。昨年から今年にかけて 100 億円以上の収益改善を実現しましたので、来期はさらなる利益拡大を見込んでいます。

山田 [Q] : 1 点目は、人的資本経営についてです。今年はディフェンス（守り）の年として、人員構成や処遇の変更、経営陣の刷新などを行い、数年前の大量退職による混乱から持ち直してきた印象を受けます。現時点で、人的資本経営において不足している点があれば教えてください。

2 点目は、来年の方針についてです。「オフェンス（攻め）9 割」とのことですが、具体的にどの分野で攻勢に出るのでしょうか。また、今年残ったディフェンス課題とは、先述の 3 事業の方向性を示すことと理解してよろしいでしょうか。

筑本 [A] : まず、構造改革が必要な 3 事業については、改革を徹底かつスピーディーに進めます。パートナーとの調整が必要な事業もあるため時間を要しますが、少なくとも 3 月末までには方向性を明確にし、来期にその成果を取り込む計画です。特に MMA 事業については、来年度の黒字化も十分可能であると考えています。

石化事業については詳細を申し上げられない部分もありますが、順調に進捗しています。現在 3 社間で協議を行っていますが、私自身はこれがゴールだとは思っていません。先日のポリマー事業での集約化と同様、鉄鋼や石油精製業界のように、将来的にはさらなる集約へと収斂していくものと考えています。

人的資本経営について最も不足しているのは、若手の抜擢です。これについては、近く予定している人事発表や組織改編を通じて、ハンズオン型の経営体制を強化するとともに、若手の登用を進めていく方針です。今回実施した NSP（ネクストステージ支援プログラム）の効果を最大限に活かし、最終的に当社を去る決断された方々に対しても説明責任を果たせるような組織づくりを進めます。

山田 [Q] : 1 点だけ確認させてください。昨年の説明会では「つなぐ」がキーワードであり、それが人的資本のテーマであるというお話でした。現状、そのコンセプトは実現できていますでしょうか。

荒木 [A] : トランスフォーメーション担当の荒木です。

「つなぐ」というキーワードについてご説明します。当社は歴史的に複数の会社が統合して現在の三菱ケミカルが形成された経緯があり、部門間の連携不足が課題でした。そこで、コマーシャル（営業・販売）面での横串を通すだけでなく、コミュニケーションの活性化も目的として、この約9カ月間「つなぐ」取り組みを推進してきました。

進捗としては、中期経営計画で定めた注力領域のうち、特に産業に直結する「食」「メディカル」「通信・半導体」「モビリティ」の4分野において、「つなぐ」役割を担うアンバサダー（担当者）を配置し、彼らが各事業部や研究開発部門を束ね、お客様へのクロスセルや提案活動を行っています。

新製品開発も含むため、短期間で具体的な売上数値を報告するにはまだ早い段階ですが、案件のパイプラインは順調に積み上がっていると評価しています。

宮本 [Q]：11 ページの事業ポートフォリオについて、ケミカル事業の記載は理解しましたが、産業ガス事業の位置づけについて教えてください。また、現状におけるケミカル事業と産業ガス事業のシナジーについて、どのようにお考えでしょうか。仮に日本酸素ホールディングスが連結から外れる場合、御社の有利子負債（Debt）の4～5割程度は同社関連と思われるので、ネット D/E レシオ等の財務指標は、現在の中計目標 0.8 倍から劇的に低下する可能性があります。その場合、一部売却等の資金を活用した大型 M&A や、大規模な自己株式取得なども視野に入るのでしょうか。日本酸素の位置づけを中心にお聞かせください。

筑本 [A]：日本酸素を当社の事業ポートフォリオに当てはめるとすれば、「収益基盤」という位置づけになります。ただし、同社は上場企業であり、当社がそのキャッシュを自由に使用できるわけではありません。また、前回も申し上げましたが、仮に株式を売却した場合、連結決算上の「見込（業績数値）」は大きく悪化することになりますので、そうした側面も慎重に考慮する必要があります。正直なところ、現時点では資本構成を変更する予定はありません。互いに非常に良好な関係を維持しており、当社は筆頭株主としてガバナンスを効かせつつ、人材交流も行っています。当面は現状の体制を維持していく方針です。

宮本 [Q]：シナジーについては、現状どのようにお考えでしょうか。

筑本 [A]：現状、シナジーがないわけではありませんが、限定的です。産業ガス会社として、半導体向けガスや食品向けガスなどでの連携可能性はありますが、実際にビジネスとして一体運営ができていくかという点、そこまでは至っていません。ポテンシャルは大きいものの、現時点での実態としてはそれほど大きくないとご理解ください。

宮本 [M]：なるほど。そうであれば、仮に非連結化した場合、コア営業利益や純利益などの「見たい目」は大きく下がるかもしれませんが、売却益による自己株取得などを行えば EPS（一株当たり利益）の低下は防げるかと思います。積極的にご検討いただいても良いのではないかと感じました。

筑本 [A]：もう少しケミカル事業単体で稼ぐ力をお示しできるようになれば、様々な選択肢を検討する時期が来るかもしれません。このテーマは常に議論されており、毎回取締役会の議題の一つに挙がる状況であります。当社としても株主目線を非常に重視しており、株式市場からの評価を強く意識しながら経営にあたっています。

宮本 [Q]：承知しました。2点目は、炭素繊維コンポジットパーツについてです。上期決算時には、第4四半期からロボタクシー向けの出荷が本格化するとの見通しでしたが、現在の感触はいかがでしょう。連続生産への移行状況も含め、ロボタクシー向け成長への手応えについてお聞かせください。

筑本 [A]：現状、生産台数は週5台から週10台程度に増加してきましたが、これを「週」ではなく、とりあえずは「1日」10台程度のペースまで引き上げていきたいと考えています。

宮本 [Q]：第4四半期における出荷本格化への手応えはいかがでしょう。

筑本 [A]：増加傾向にあることは間違いありません。ただ、さらなる加速が必要です。世界最大級のプレス機導入による生産性向上も見込んでおり、オーダーの増加に対応できる体制は整いつつあります。進捗自体は順調であり、間違いありません。あとは、その拡大スピードが当社の予測と合致してくるか、という点が鍵になると考えています。

梅林 [Q]：資料7ページを拝見しますと、2026年から2029年までの4年間に、目標達成のためには、3つの施策効果を除いて計算上あと315億円程度の利益上乗せが必要ということかと思いますが。現在、御社のスペシャリティマテリアルズの売上高は約1兆800億円ですので、限界利益率を保守的に3割と仮定しても、売上を1,000億円程度増やせば十分にクリアできる、あるいは上振れも期待できる計算になります。仮に1,000億円の増収であれば、年率3%程度の成長で十分です。この成長の源泉は、資料13ページにある「次世代」および「成長ドライバー」の領域になるかと思いますが。そこで確認ですが、現状、この2領域の売上規模はどの程度でしょうか。売上1,000億円増で限界利益300億円増というシナリオの蓋然性を確認したく、現在の規模と将来の見通しについてご教示ください。

荒木 [A]： 現在、「成長ドライバー」と位置づけている製品群の売上規模は、3,000 億円強です。ご指摘の通り、ここから 1,000 億円程度の増収が見込めれば、限界利益ベースで考えても、現在掲げている中期経営計画の利益目標は達成可能であると見ています。

梅林 [Q]： ありがとうございます。そうしますと、この成長領域で年率 10%程度の売上成長を達成できれば、多少のコスト増があったとしても、限界利益率は 4 割かそれ以上と推測されますので、目標達成は十分可能というイメージでよろしいでしょうか。

荒木 [A]： その通りです。加えて明るい材料としては、筑本が申し上げたように炭素繊維事業の収益性が大幅に改善しています。固定費負担が軽減されているため、コンポジットパーツを中心に売上が増加すれば、限界利益の観点からも利益面での大きな上振れが期待できると考えています。

梅林 [Q]： 承知しました。確認ですが、コンポジット事業の改善効果は、7 ページにある「3 つの施策効果（435 億円）」とは別枠であり、ここには含まれていないという理解でよろしいでしょうか。

筑本 [A]： 435 億円の内訳は「価格政策」「資産最適化」「投資効果」ですが、正直なところ、現状の改善効果にはそこに含まれるものと含まれないものがあります。例えば CPC（コンポジットパーツ事業）は既に単月黒字化していますが、これは予想より早い進展です。当初はロボタクシー事業が本格化しなければ黒字化は難しいと考えていましたが、実際には他のプロジェクトの積み上げにより、昨年 10 月時点で既に黒字化を達成しています。ここに今後ロボタクシー案件が乗ってくる形になります。つまり、想定していた施策効果以外の成長要因が現れており、その結果、足元の実績も上振れています。これまでの取り組みの成果は来期にすべて享受できる見込みですので、そのインパクトはかなり大きいと考えています。そうした意味で、目標値の 1,440 億円というのは、私自身としても保守的すぎる水準ではないかと感じています。

梅林 [Q]： クリアになりました。ありがとうございます。2 点目は簡潔に伺います。来期は「攻め」が 9 割とのことですが、残りの「ディフェンス（守り）」の 1 割は、今期中に完了しきれなかった部分という理解でよいでしょうか。それは石化事業に関するものでしょうか、それとも他にあるのでしょうか。

筑本 [A]： 構造改革が必要な主要 3 事業に関しては、今期中にすべてやり切ります。方針を決定し、実行すべきことは実行し、整理すべきものは整理します。来期に残る「1 割の守り」とは、高機能エンブラや炭素繊維、パーツ事業などにおける小規模拠点の集約化などです。これらは物理的に 2026 年頃まで時間を要する案件もあり、残った課題として淡々と合理化を進めていくことになります。やるべきことは既にすべて決定しています。

仲田 [Q]：JP モルガン証券の仲田です。構造改革について、対象の3事業を今期中に完遂されるとのことですが、昨年と比較して危機感が一層高まっているように見受けられます。まず、この危機感は、過去1年間の外部環境悪化に基づくものなのか、あるいは第2四半期以降、足元でさらなる悪化が見られるためなのか、その背景を確認させてください。

その上で、構造改革の効果は来期の増益に大きく寄与すると考えてよいでしょうか。構造改革によるコスト削減効果は理解できますが、一方でトップラインが伸び悩めば、資料8ページにある2026～2029年度の成長目標達成が難しくなる懸念もあります。構造改革とトップライン成長を両立させ、2029年度目標を達成するための道筋について、補足いただけますでしょうか。

筑本 [A]：足元の危機感については、特にMMA事業において顕著です。昨年は数百億円の収益がありましたが、現在は中国の増産の影響でスプレッドが悪化し、収支がマイナスになるほどインパクトが非常に大きくなっています。ベーシックマテリアルズ&ポリマーズについては一部事業における競争力がないプラントについては厳しさを増しており、生産能力の適正化を進めざるを得ないと考えています。

ベーシックマテリアルズ&ポリマーズについては、「できないことを言っても詮無い」ため、できることをしっかりやるよう指示しています。MMAでは競争力のないプラントの能力適正化を進める一方、市場の開拓余地の大きいインド等での需要取り込みを図ります。炭素繊維についても、汎用的な糸売りビジネスは縮小し、高品位品やロボタクシー向けなどの成長分野へ注力します。

トップラインの成長については、半導体、高機能フィルム、高機能エンブラなどが想定以上に伸びており、収益を牽引しています。ここでの2,000億円規模の投資に加え、GaN（窒化ガリウム）やメディカルなどの開発に資金を投じ、成長スピードを上げることで、全体の目標達成を目指します。

ただ、構造改革完了後にベーシックマテリアルズ&ポリマーズで計画通りの数字を安定して叩き出すとお約束するよりは、現状ではスペシャリティ分野が想定以上のスピードで伸びていますので、ベーシックマテリアルズ&ポリマーズの縮小分を、スペシャリティの成長でカバーし、全体として目標を達成していく。そういった収益構造ヘシフトが進んでいるとご理解いただければと思います。

免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、SCRIPTS Asia 株式会社（以下、「当社」という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用をしてはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して利用者が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。