

三菱ガス化学株式会社「中期経営計画説明会」質疑応答要旨

日時 : 2024年5月17日(金) 15:00 ~ 16:25 (ハイブリッド開催)

説明者 : 代表取締役社長 / 藤井 政志

取締役 常務執行役員 経営企画管掌、CSR・IR 担当 / 北川 元康

取締役 常務執行役員 機能化学品事業部門担当 / 山口 良三

常務執行役員 グリーン・エネルギー&ケミカル事業部門担当 / 赤瀬 英昭

(本資料に関する注意事項)

本資料については、上記説明会での質疑応答について、加筆・修正を加え、当社の判断で簡潔に纏めたものであることをご了承ください。また、説明会資料同様、記載されている計画、目標等の将来に関する記述は、説明会当日現在において当社が入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいて判断したものであり、不確実性を内包するものです。実際の業績等は、様々な要因によりこうした将来に関する記述とは大きく異なる可能性があります。

Q1: 事業ポートフォリオ変革が道半ばであったとの説明があった。前中計期間も、やるといったことは概ね実行されたと思うが、キシレン分離/誘導品事業に対する当初の見立てが若干甘かったという気がしている。本件は川下のチェーンもあるが、どういうことができそうなのか。

A1: 前中計期間、キシレン分離/誘導品については、高純度イソフタル酸(PIA)を止めた場合に一体どういうことが起こるのかを検討してきた。その結果、装置停止でハードランディングするのではなく、メタキシレン(MX)の誘導品であるメタキシレンジアミン(MXDA)及びその他の誘導品の成長に合わせて事業規模を縮小していくという判断をした。つまり連産品のプロセスのメリットが全体にあるということを認識し、このような判断となった。

基本的なところを改めてご説明すると、原料の混合キシレン(RX)は、異性体であるパラキシレン(PX)、メタキシレン(MX)、オルソキシレン(OX)及びエチルベンゼン(EB)に分離される。当社の場合は、MX 及び MX 誘導品を、特に MX 誘導品では、他社も生産する PET 改質剤である PIA のみならず、MXDA などのハイパフォーマンスプロダクトを事業として成立させている。

キシレン分離装置に RX を投入して、まず必要な MX を抜き、次いで PX の溜分が濃いキシレンを PX 装置に投入する。このキシレン分離装置と PX 装置の組み合わせにより、競争力のある MX と PX を生産できる仕組みとなっている。またキシレン装置は、MXDA などと同じくハイパフォーマンスプロダクトである芳香族アルデヒドの生産装置とも一部共有しており、これら連産プロセスのメリットがやはりあると認識している。

さまざまなケーススタディを行った結果、OX 系は停止して、MX 系である PIA の生産は維持しつつ、他の MX 誘導品の成長に合わせて事業縮小していくという判断に至った。なお OX は、MX、PX を抜き、最後に抜いている状況であったが、これを異性化してキシレンに戻すことで、PX の生産効率が上がるということを確認し、OX 以下のチェーンは停止する判断に至った。

Q2: PIA の段階的な縮小が他の固定費を増やしたりするリスクは考えなくてよいのか。PIA の縮小見合いで MXDA などは増やしていくので、その目処が立てば取り組めるという理解でよいのか。

A2: その理解で良い。

Q3: ポリカーボネート(PC)チェーンについて、MGC フィルシート大阪工場の撤退の公表があったが、そもそも三菱エンジニアリングプラスチックス(MEP)の持分を75%にしたのは、PCチェーン全体の改善という意図もあったと思う。これも絡めて今後どういうことができそうなのか。

A3: ご指摘のとおり、当社が MEP のマジョリティーを取ったことは勿論、PC 事業全体の改善に関係することである。今中計の中でも是非進めなければいけないし、そうならざるを得ない環境ができています。

多くの製品がそうだが、隣国の大きな力があって、日本から輸出をしようとしてもできないマーケット状況になってきている。またフィルシートの件もそうだが、日本における PC 需要は今後増えそうになく、むしろ減少しているという面もある。日本の PC の製造能力が過剰になっていることが明らかになっており、この 3 力年の中で確実に生産能力の適正化を果たし、適正化した後の能力をどのように埋めていくか。この二つを実現しなければいけない。

また、これらはいずれも実現していくが、その効果の発現には時間を要し、今中計期間では適正化に関わるメリット出しはほぼ見込んでいない。ただし生産能力を適正化する中で、早く効果が出せるものはもちろん出していく。生産能力に見合った付加価値の取れる製品の開発も昨年度から具体的な取り組みを進めており、これらの市場投入を、当社がリーダーシップを取って進めていく考えである。

Q4: PC でホスゲンを使ったハッシュなプロセスを MGC が取り扱えるのは、極めて高い安全コントロールのノウハウを持っているからだと思う。そうすると、それを有効活用したほうが当然よく、そういったものではない、得意分野での足を引っ張るものを整理していくような考え方だと捉えてよろしいか。MEP のジョイントベンチャーパートナーも得意分野に集中すると言っており、両方が得意分野に集中するとおのずと方向が見えてくるのではないかと思うが、ベーシックな考え方は間違っていないか。

A4: ホスゲン法については、しっかりと当社がこれまで培ってきたものを、日本の鹿島工場、タイの TPCC、中国の菱優で守りながら、磨いていく。ただし生産能力そのものについては適正化を考えていくということである。申し上げた通り輸出が今後難しいと思っており、これはパートナーとの相談はあるが、輸出できる能力に見合っただけで物事を考えていかなければいけないかと思っている。

Q5: 前中計期間ではキシレン分離/誘導品と PC は再構築から漏れてしまったが、今回は様々な精査をして、今中計が終わった段階で再構築が必要な事業はおそらく無いであろう、というような自信が示せるのか、教えて欲しい。

A5: キシレン分離/誘導品について、先ほどの説明に補足すると、前中計では当初 PIA を止める予定であったが、MXDA は大規模投資をして欧州でプラントを建設中であり、その原料である MX を確保しなければいけない。MX を外部購入するということも当然考えるが、ここが危ういと全体もおかしくなるため、まずは確りと原料を確保したい。欧州プラントは当然垂直立ち上げを狙っているが、狙いどおりに立ち上がり、原料確保もしっかりできているとなれば、当然不採算の部分は切っていく形になるが、今中計期間中に大きな判断をできるかどうかは、微妙なタイミングだと思っている。

MEP については、当社が主導権をもって取り組めるようになり、研究開発体制や営業体制も非常に充実してきているが、トゥーマッチな部分についてはスリム化や、生産の適正化など、様々な角度から取り組んでいきたい。足下、当社の中国拠点では、自動車向け高透明品などの高付加価値品が日本メーカーのみならず中国メーカーに対しても相当入り込んでいる。この拡販を継続し、戦略性商品の一つとして捉えて PC は確りと利益を上げる体制に持っていく。汎用品の競争に巻き込まれないようにしながら、違うフィールドでユニークなもの、収益力の高いものに集中させていく。そうすると生産が過剰になるため、少し絞り込みもしなければいけないということだと考えている。今中計で全て黒字化させるとは言い切れないが、努力していきたい。

Q6: 説明資料 23 ページに記載の通り ICT3 事業(電子材料、エレクトロニクスケミカルズ、光学材料)の売上高が 3 年間で 1.5 倍になるとすれば、年率で 11%程度の成長となる。現在の半導体が落ち込んでいることを考えると、そこからのリカバリーだけでも達成するようにも思えるが、3 事業の成長に濃淡があれば教えて欲しい。電子材料と EL 薬品は半導体市場の成長に沿って伸びるが、光学材料はスマホ用途が多く、この 3 年間は仕込みの時期であるなどの理由があるのか。

A6: 光学材料(光学樹脂ポリマー)はご指摘のとおり、投資により販売を倍増させるといった計画にはしておらず、需要の伸びを確認しながら進めていきたいと考えている。一方、エレクトロニクスケミカルズは、2030 年に向けて半導体市場が直線的に右肩上がり伸びると言われる中、それに向けて北米を中心に投資をしていく計画である。CHIPS 法関連で補助金をいただける見込みであることも心強い。顧客の信頼も厚く、超純過水、超純安水などをしっかり拡販していきたいと思っている。電子材料も、タイでの増産を

決定し、既に建設に入っている。その後の方針については、タイでそのまま増産を続けていくのか、新たな場所を考えるのかなど、需要の伸びを見ながら確認していきたい。

Q7: MMA 系事業に関して、ニッチな分野を手掛けており競争力も強いと認識しているが、一方で老朽化した新潟工場の修繕費のコスト等、課題もあろうかと思う。競合他社が MMA の設備を止めるなど構造改革を検討しているが、御社ではこの事業をどう位置付けているか。

またエネルギー資源・環境事業は、ヨウ素の生産にかなり投資しているが、今の地政学的リスクでニーズが高まっている中で業績貢献をどう見ているか。

A7: 他社の MMA 事業と比較して当社の事業規模は小さいが、他社とは異なる自社プロセスを採用しており、中間体や誘導品の事業育成に注力している。一般的に当社は MMA のモノマーを外販していると捉えられているが、当社電子材料事業の原料になる青酸や、他にも半導体関連の溶剤、農薬原料、塗料の原料など様々な用途に使用される連産品があり、それらはかなり利益率の高い製品群である。これらの比率を高めつつ、ご指摘の通りプラントの老朽化も進んでいるためプロセスのコストダウンに努めている。安全を中心に据えながらも、更なる抜本的な固定費削減を検討中とご理解いただきたい。

ヨウ素について、市況は一般情報のとおりで好調である。日本は世界第 2 位のヨウ素の生産国であり、国策につながるものでもあるため戦略商品として今後もしっかりと増やしていきたい。色々な競合はありながらも用途も広がりつつあるので、当社としては水溶性の天然ガスとともに注力していきたい。特に用途の一つであるペロブスカイト太陽電池については、この素材を提供することが当社の研究開発の対象の中にもあり、スピードアップしながらやっている。今後ますます楽しいビジネスになることを期待している。

Q8: 電子材料の成長性について、BT 材料の先端におけるシェアの拡大及び、OPE の成長性について確認したい。

A8: 電子材料の成長性として、最近半導体市場の大きな落ち込みを経験したが今中計 3 力年の中ではそのような落ち込みは想定していない。右肩上がりのトレンドとみており、半導体の使われる領域自身も広がっているため、自然増は間違いないと思っている。どの分野が先に広がっていくかについては見方が難しいが、まず従来形ではあるがスマホ、パソコン等については、引き続き買い替え需要を含めて成長確度は高いと考えている。特にスマホではここ最近中華スマホが色々な半導体を使い始めている影響が出ているとみており、この台数が効いてくる部分がある。

OPE については、確かに需要としては広がりを見せているが、マーケットとしてはまだまだ小さい状況にある。市場が 2 倍、3 倍に伸びてもまだマーケット全体としては小さい。また、色々な技術革新が進んでいる領域で、デファクトが出来上がっていないマーケットとも捉えており、予断を許さない面もあるため当社としてはある一定の底堅さを持ちながらも、確実なプラスアルファのみを乗せて計画を組んでいるという状況にある。

Q9: 資料 16 ページの EBITDA から各事業部門の減価償却を類推すると、グリーン・エネルギー&ケミカル事業部門の減価償却費が大幅に増加する想定になっている。グリーン・エネルギー&ケミカル事業部門の投資額は大規模になることが多く、ある程度仕方がない部分であると考えているが、なぜここまで増加するのかという点について教えてほしい。また、2030 年に向けてもう一段大規模な投資が必要になるのか教えてほしい。

A9: 当社の戦略商品である芳香族アルデヒドと MXDA に対して大規模な投資をしたため、その分の減価償却費は増加する。これらの商品の用途はインフラ的な要素が強い商品であり、すぐさま投資を回収することができるものではないが、安定して投資を回収することができる商品であると考えている。川下の誘導品である 1,3-BAC、MX ナイロンの拡販もしながら、しっかりと投資を回収していきたい。

今後の投資について、芳香族アルデヒドと MXDA は当面必要となる生産能力は確保することができたと認識している。MX ナイロンは、新潟と米国の MAP 社の 2 拠点を保有しており、戦略的に拡販していくつもりであるため、今後投資を検討したい。

Q10: MX ナイロンへの投資額は大規模なものになるのか。

A10: 共有設備のある増設でもあり、大した規模にはならない見込みである。

Q11: 設備投資について。EL 薬品が非常に多いが、たまたまそういうタイミングということなのか、実際に今まで以上に需要が増えているということなのか教えて欲しい。また資料 25 ページのとおり、生産能力は 6 年間で 1.7 倍に拡大する計画で年率 9%ぐらいの増加だが、売上の伸び率も同様とみてよいか。

A11: 売上の伸び率は生産能力の伸びとほぼ同じである。顧客からの中長期的な需要は強く、それに見合った形で、生産能力を増やしていく計画である。

Q12: メタノール事業に関して。収益性の向上策や、持分法適用会社も含めた収益の安定化策を教えて欲しい。

A12: メタノールは前期に CGCL 社の減損を計上したが、他の JV については、基本的な構造は変わっていない。CGCL 社についても、減損したことで、今後の利益は改善する見通しである。メタノールの需要は基礎化学品向けであるため、今後緩やかに回復する想定である。供給面は、他社で今年 2 基の新設が計画されているが、この中計期間中、その他の計画はない。需給バランスからみて、市況が上昇し、収益が改善する計画である。

Q13: EL 薬品について、競合他社の増設状況をどのようにみているか。また、御社が投資をされるときに、顧客とどのような話をして、投資の意思決定に至っているのかという点についても教えて欲しい。

A13: 韓国については、他社の投資計画が公表されている。北米は、公表されているものはなく、確認できていない。当社は北米に進出して長いですが、北米の建設費は 10 年前と比較すると 2~3 倍になっている。当社は早期に北米に進出し、基盤をつくってきた点が強みである。過去から築いてきた基盤があればこそ増強は可能であると思うが、基盤がなく北米に新たに進出することは、なかなか難しいのではないかと。

投資の意思決定プロセスに関しては、10 年前と比べるとプラスアルファが必要な増設工事になっているので、顧客にも負担を求める交渉をしながら、投資判断をしている。

Q14: 増設キャパシティに対して、一定部分は長期契約等で確保されているのか。

A14: 長期契約が基本になると想定している。

Q15: 儲からない事業をやめている会社が日本でも出てきている。御社では、利益率が低い旧基礎化学 (GEC) 事業部門においても、昨年度約 400 億円を投資しているが、ROE や ROIC が向上せず、資本コストや株価を意識した経営とはならないのではないかと。

A15: GEC については、できることから順番に事業を整理しており、停止も進めている。一方で、GEC のなかにも MXDA のように収益力がある製品もあるので、引き続き伸ばしていく。また、「環境に優しく、社会と共生する化学品」という分野においては、当社の特徴を活かして収益化ができると考えている。例えば、CCS の実現に向けては、東新潟地域において年間で 150 万トン、他社の CO2 を貯留することを目指している。また、船会社では 1,000 ドルのグリーンメタノールを買う動きもでてきているほか、メタノール船も世界中で 260 隻発注されている。今後、260 隻が世界中で動き出すため、グリーンメタノールの需要も増えるだろう。これまでの基礎化学品が、ハイパフォーマンスな製品に変わっていく可能性があると考えており、そのような将来を見据えて、CCS を絡ませながら、必要な投資を行い、準備を進めていく。

2030 年まで、半導体市場は、右肩上がり直線的に上がっていくとみている。データセンターが大量に設置されるため、電力が足りない。クリーンな電気を用意するために、メタノール、アンモニアなど様々な水素源がこれから必要となる。当社ではメタノール燃料電池なども手掛けているが、これから先、電力需要の変化にも注目しながら、事業を展開していきたい。

EL 薬品や電子材料などは拡大する半導体市場の中心にいるため、大きな伸びが期待できる。GEC の伸びも含めて、2030 年に 1 兆 2,000 億円という売上高は十分に達成可能な計画と考えており、達成に向けてしっかりと取り組んでいく。

以上