

## 中期経営計画 2025 電話カンファレンス 主な質疑応答記録

日時:2021年2月26日(金)11:00 ~ 12:30

出席者:代表取締役 社長執行役員 横田 浩  
取締役 常務執行役員 経営企画本部長 杉村 英男

### 質問者1:マッコーリーキャピタル証券会社 仲田様

Q1: 率直に申し上げて営業利益の目標が物足りない。対2020年度では+33%ではあるが、2019年度をベースに考えると+15%ぐらいに留まっている。また、化成品・セメントは環境対策のコスト増を盛り込んでいるが、それぞれどれくらいでしょうか。

A1: CO2 関連ではバイオマス導入を計画している。バイオマス燃料転換により30億円強の燃料費のアップ、それに伴う設備等の償却費として10数億円見込んでいる。合計して、燃料転換、ならびにそれにとまなう投資の償却として計50億円弱をコスト増として見込んでいる。

Q2: そのコスト増は、中期経営計画の前半から徐々に増えますか、それとも後半に入ってきますか。

A2: 段階的ではあるが、23年、25年あたりに順次入ってきます。

Q3: カーボンニュートラルに向けたロードマップは2025年時点ではどのくらい進むのか。

A3: エネルギー起因30%程度削減で、プロセスの部分が10%程度の削減。

Q4: 5年間で創出する営業キャッシュ・フローのうち、設備投資・戦略的投資が2,300億円とすると、残りの200億円を配当に回すということでしょうか。

A4: 配当性向は20~30%を考えている。現在はコロナ禍での非常事態であり手持ち資金は高水準を維持しているが、通常運転に戻れば、手持ち資金を配当、借入金返済など財務キャッシュ・フローに回していきたい。

### 質問者2:ジェフリーズ証券会社 東様

Q5: CO2 削減は、絶対値で下げていく野心的な目標になっている。例えばセメント1トン当たりなど、原単位で削減する目標にしてもよかったのではないかと。

A5: もともと、BAU 基準でしたが、絶対量で示すようにした。セメントは規模の拡大はない、化成品も日本でこれ以上の拡張余力はない。CO2 排出が多いこれらのビジネスについてはプラスアルファで増えていくわけではないため、明確な目標を立てて確実に削減をしたいと考えている。プロセスでは石炭に代わるバイオマスの投入が1つの解であり、バイオマスの投入を考えるとすれば早めに契約しておくことが大事になる。また、われわれ自身がバイオマスを単に調達するのではなく、作ることも考えている。CO2 削減に積極的に取り組んでいきたい。

Q6: バイオマスを作ることを検討されているとは、野心的です。資料 P28 について、バイオマス投入はお金を掛ければできると思いますが、水素やアンモニアを使うことは野心的に見えるが、技術革新ができれば採用するということか。

A6: そうである。アンモニアは他社でボイラーに20%混ぜるとあるが、安全面やコストの問題もあり、実用化できるのはまだまだ先だと思っている。

Q7: 成長戦略について電子材料のところで補足説明をいただきたい。シリコンやシリカでどういう技術が育ってきていて、どのくらいのタイミングで花開きそうなのか。

A7: シリコンは、今後シランの伸びを見込んでいる。顧客提案のバリエーションを広くしていく。シリカは有機シリコン分野への参入と資料に記載しており、外部と検討を進めている。有機シリコン大手と真向勝負をするのではなく、大手がやっていない隙間のマーケットを見つけていきたい。

Q8: フォトクロミックの拡大とあるが、従来から当社が頑張ってきたところだと思うが、マーケティング分野はトクヤマは苦手なのではないか。人材の充実が必要ではないか。

A8: おっしゃる通りマーケティングはあまり得意ではない。従来、材料をレンズメーカーに供給するのが基本スタイルだったが、今後は我々の技術を必要とするパートナーとレンズメーカーの開発を一緒にやっていき、付加価値を高めたい。

### 質問者3:株式会社東海東京調査センター 中原様

Q9: 設備投資の内訳で約半分が成長事業、合理化・省エネ・CO2 対策投資となっている。セグメント別の数字を教えてください。主な投資案件はそれぞれどの投資にあたるのか。

A9: 成長事業が全体 3 分の 1 を占め、このうち一番大きいのが電子材料関係で約 500 億円あり、主な投資案件に記載のある IPA-SE・窒化ケイ素などである。健康に関するところで 100 億円強、環境分野で 60 億円。合理化・省エネ・CO2 は 19 パーセントくらいあるが、そのうち約半分が CO2 対策で、発電所のバイオマスを使うための装置の投資、あるいはプラスチック燃料化の投資が該当する。成長インフラはそれに伴う港湾・保管設備に関するもの。研究開発は約 200 億円で、電子材料のための分析・評価装置。あるいはクリーンルーム含めた環境の投資や、過去 5 年間やってきたことのスケールアップのための投資である。

Q10: 電子材料事業は、5 年間で売上高 +370 億円となっている。5 年間で増え方と内訳を教えてください。多結晶シリコンの大きな投資は読み取れないが、入っていませんか。

A10: 増え方は上市が 23 年以降になるものもあり、3 年目以降にカーブが立ってくると考えている。内訳について、メインは IC ケミカルで、現状からほぼ倍増、放熱材料も大きく伸び、200 億円を目指す。シリコンは変わらず、シリカは 200 億円程度の水準を目指す。多結晶シリコンは規模を追うものではなく品質投資を織り込んでいる。

Q11: 環境事業について、ヨーロッパでは自然エネルギーの価格が下がっているようで、水素についてはどのように考えているか。

A11: 競争力はあるが、クリーンにしていくと高い。欧米は再生可能エネルギーの値段が下がっていて、余剰電力を使っての水素製造が行われている。中国は捨てる電力を上手に使う水素製造に取り組んでいる。日本において水素は 2 つに分けて考えるべきである。

ひとつは電解による高純度な水素。風力発電や、PV 発電を大規模にやっているところで高純度の水素を作り、その後背地でモビリティ用を使う。日本でも取り組みはあるが、船で運んでいるようでは競争力はない。国は積極的にクリーンエネルギーの推進をしていくべきだと考えている。

もう一つは、従来から出ている天然ガス由来、ナフサ分解工程でとれる 80~90% ぐらいの純度の水素。この水素は、発電所で燃料として使うもので純度の低いものをいかに安価に作りかきうまく石炭代替で使っていくかというのが大きな課題である。

Q12: カーボンプライシングの話がありました。検討されていますか。もし検討していたら単価はどのくらいを考えていますか。

A12:現時点では設定していないが、欧州ではトン当たり 40～50 ユーロが標準。将来的には 100ドルも視野に入ってくるのではないかと。

Q13:セメントでは 2020 年度は石炭価格が安いので利益が高めにでているため 2005 年度に利益が増えない。原料価格が安く推移するとしたら、もっと営業利益は増えますか。

A13:仮に原料価格が安く推移するとしたら営業利益は増えることとなります。現在の石炭価格の前提は、5 年間の最初の 2 年間でトン当たり 85ドル、残りの 3 年間で 75ドルである。

Q14:セメントはなかなか値上げができないが、末端の生コンは値上げができてきているという話がある。セメントから生コン販売にシフトするという考え方はありますか。

A14:生コン販売にシフトすることまでは考えていない。内需は今のマーケットの流れでいくと 4,000 万トン割れは普通になるだろうと思っている。この計画ではセメントについては保守的な見方で計画した。

#### 質問者4:みずほ証券株式会社 吉田様

Q15:伝統事業である化成品とセメントについては、外部環境の影響を受けやすく、いかに外部の影響を受けにくい事業体質に持っていけるかということだと思う。今回の中計のナフサの前提は 32,000 円だが、現状 40,000 円台になっている。原材料のコスト増についてはどう見ていたらよいか。

A15:過去の経験から売上高は基本的にナフサリンクするため、ナフサが上がれば売上高も上がり、スプレッドは維持される。一方で、どのように伝統事業を収益確保していくのかに関しては、テクノロジーの導入とオペレーションの効率化の 2 本立て。プロセスの改善が必要で、いかに原単位をよくするかという技術の開発・導入をやっていく。オペレーションのスリム化は AI や IoT を駆使し、さらにメンテナンスコストの削減を行う。伝統事業の投資は概ねそういうものである。

CO2 対策に分類されるものは価格転嫁していきたいが、国際市況の観点では、それぞれの国の競争力と需給関係に左右されるため、難しい。基本的にはいかに事業のぜい肉を削っていくかということになる

Q16:化成品とセメントで、事業の縮小は考えていないか。

A16:電解は今の規模を維持する。セメントは国内マーケットが中心だが、中長期では落ちていくと考えており、生産量はそれに合わせていく。

Q17:セメントは 3 本あるキルンを 2 本にするということもありえるか。

A17:需要量によるが、そういう想定もしている。

Q18:可能であれば、中期経営計画 5 年間の営業利益の要因分析があれば教えてほしい。

A18:申し訳ありませんがありません。

Q19:「その他」セグメントに関して、売電は今後縮小方向に向かうのか。

A19:徐々に減っていくと思う。

質問者5:ジェフリーズ証券会社 東様

Q20:資料の P18 の文で「オープンな～OEM 供給 No.1」でエイアンドティーは、装置の売りから違う形にしていくという意味か。

A20:基本的に重点施策の4行目「化学との融合による～検査対象領域の拡大」が一番お伝えしたいところ。エイアンドティーの強みはトクヤマが中心となって開発した電解質の分析であったが、コロナの中でエイアンドティーが何かやったという話が聞こえてこなくて歯がゆい。検査領域を拡大し、それに適した検査試薬を拡大していく。「オープンな～OEM 供給 No.1」というのは試薬と紐づけされないような部分で、大手会社の検査システムのつなぎで使われていて、中国などでのシェアも拡大している。試薬を安定的に使ってもらう仕掛けに変えていく。

Q21:エイアンドティーは期待できそう。乾式シリカのところで、P17にいろいろな分野を伸ばすと書いてあるが、既存の事業についてはなかなか伸びてこない。立て直しについてはどう考えているか。

A21:既存の乾式シリカビジネスは伸びが止まっている。われわれが得意としてきたのは CMP とコピー用トナーの帯電防止剤だが、CMP 用途はコロイダルシリカの比率が高まっている。トナー向けはコロナ禍で複写機の業界が厳しく、総じて乾式シリカの伸びが止まっている。

これらに代わるものとして単にシリカを単独で売るのではなく、有機シリコンの分野にアプリケーションとしてシリカが組み込まれているものを目指さなければいけない。さらに我々は乾式シリカだけではなくゾルゲルタイプのものも持っている。これが使える領域を増やしていく。例えば化粧品などの分野でいろいろご評価もいただいておりますので、そういった領域に方向転換していきたい。

質問者6:株式会社 SBI 証券 澤砥様

Q22:CO2 排出量が多すぎることが、御社の株価を押し下げる要因と見ていますので、削減の目標設定やこういった積極的な削減に対する取り組みは非常にプラスだと思います。その取り組みをすることでコストがかかり営業利益の伸びが少し鈍化するということだと思いが、取り組みへの思いと、具体的な減価償却や固定費の増加について教えてください。

A22:ご指摘のとおり、売上高に対する CO2 排出量の多さは日本でも指折り、早く減らさねばならない。CO2 の削減は事業の持続性にもつながっていくので、とにかく減らすと掲げて取り組む。その結果としての数字が中期経営計画に掲げたものです。

投資については、CO2 対策関連が増えている。償却は現在 200 億円を下回るぐらいの水準だが、中期経営計画 5 年間の後半では 200 億円の後半ぐらいになると見込んでいます。

以上