

Change & Challenge 2018  
中期経営計画説明会 質疑応答

日時：2016年5月18日（水）10:00～11:30

説明者：代表取締役社長 山本 謙

説明資料：

[https://www.ube-ind.co.jp/ube/jp/ir/ir\\_library/presentation/pdf/keiei\\_change\\_challenge\\_2016\\_17111521.pdf](https://www.ube-ind.co.jp/ube/jp/ir/ir_library/presentation/pdf/keiei_change_challenge_2016_17111521.pdf)

**【経営全般】**

- Q 1. 投資に対するスタンスについて。計画通り利益がでなければ営業キャッシュフローが小さくなるが、その場合でも1500億円という枠は達成するのか？それとも投資金額を抑え、フリーキャッシュフローを確保するのか？
- A 1. キャッシュフローを重視していくので、営業キャッシュフローが計画通り出なければ、投資の延期も考えざるを得ない。積極拡大事業は計画通り実施していくが、基盤事業の維持・更改で調整していくことになるだろう。
- Q 2. キャッシュフローが維持されるので、減配等は考えなくて良いか？
- A 2. 過去やってきたように安定的配当は重視したい。
- Q 3. 18年度の売上高営業利益率（ROS）6.5%以上を目指すということだが、既に15年度実績で6.5%。今後どういった指標で会社の改善を目指すのか？定量的な指標があれば教えてほしい。
- A 3. やはり基本的にはROE。ROEは2015年度7.2%だが、3年度に9%以上を目指す。ただ、ROEは日々わかりにくいので、ROSに焦点を当てていこうという考え方。15年度と比較すると18年度は定修という50億円の悪化要因があるので、ROSと一緒に内容は15年度と同じではない。また、利益率にこだわるという考え方は、全体的に改善していけばいいというだけでなく、個別事業ごとの採算性を重視していくという考えで徹底していきたい。

**【化学事業全般】**

- Q 4. スライド9の基本方針について。利益率を重視するということが、貴社の化学部門の強みは、有機化合物の基本である炭素－水素結合を基本骨格とした炭化水素化合物にあると思いますが、それらだけではなく、炭素の代わりに硫黄などの元素を構造中に導入することによって化学反応による構造展開の選択肢を広げ、炭化水素化合物に、さらに硫黄やケイ素などを結合させた、有機－無機ハイブリッドともいえる化合物を生み出せる点にあると思います。こういった分野はマーケットが小さく、小さなモノの寄せ集めになるが、それなりに高値で売れ、機能を訴求すればもっと利益率が高くなるはずなのに、今までそうになっていなくて、どうして今後は利益を伸ばしていけるのか？「18年度に化学部門の営業利益200億円」達成のためには、バルク品だけでなく、そういった製品の伸びも必要だと思うので伺いたい。
- A 4. 当社はバラエティに富んだ製品群があるため、様々な分野で研究開発投資を行ってきたが、収益性の考え方が足りなかったと反省している。これからはより効率性を意識し、全体の投資額を変えずにテーマを厳選して投資するよう変えていく。成果がでるのには時間がかかるが、利益率を強く意識するという方針は、モノを作る、売る部門だけではなく、研究開発を含めた全部門で意識して取組んでいく。
- Q 5. 貴社のたくさんある技術をどうやって絞り込んでいくのか？

- A 5. 昨年化学を一本化した。化学カンパニーと研究開発部門が対話しながら進めていくことで、従来の部門最適から化学全体の最適を追求する考え方が少しずつ浸透してきている。商品軸毎の採算性をより意識して業務を進めていく。
- Q 6. 化学事業について。2016 年度営業利益 90 億円を 2018 年度には 200 億円にするということだが、サブセグメントそれぞれが成長してのことだと思うが、それぞれをどう成長させていくのかを、販売価格動向やコストダウンを含め、もう少し定量的にお伺いしたい。
- A 6. 2016 年度と 2018 年度の営業利益の伸びをポートフォリオ別で言えば、50%が積極拡大事業である。それと基盤事業はカプロラクタム（以下、CPL）の合理化効果、今日は説明していないが、セラミックス・分離膜などもそれなりに成長させていく。また、再生・再構築事業のポリイミド、電解液も損益に貢献するようになる。電池材料等は一定の売価ダウンを織り込んでいる。

### 【ナイロン・ラクタムチェーン】

- Q 7. CPL について。今日はあまり説明がなかったのでスプレッドの方向感、コストダウン方法と 3 年間の成果、自消費率の UP など、もう少し詳しく説明してほしい。
- A 7. まずベンゼンスプレッドは（ACP ベースで）750 ドルを前提としている。採算性向上は日本ではアノン製法転換、硫安大粒化を実施し、タイではコストダウンを実現するための工事を着手しているので、2018 年度には一定の成果が出る。またスペインのナイロン 4 万トン増設は本中計中に実現することで、現在 50%の自消費率は 60% 台にまで伸びる。さらにタイのナイロン増設等を実施すれば、80%の自消費率となる。このスタンスは変更なし。
- 一方、CPL 全体としての損益も、2018 年度には 3 工場トータルでトントンを目指しているが、18 年度はアノンモニア工場の定修があるため、厳しい。
- Q 8. ナイロンへのシフトだが、他社も同じ戦略を取っている。CPL と同じような状況にならないか？
- A 8. 世界市場におけるナイロンの用途の 60%以上は繊維向けである一方、当社が生産しているのはエンジニアリングプラスチックであり、かつ高品質のもの。食品向け等の押出用途では、ガスバリア性が要求されるし、主に自動車向け等の射出用途では常にいろいろな商品開発が要求される。これらの分野は顧客のニーズに追従できる技術力・総合力が必要であり、急激にマーケットが大きくなることもないが、継続して採用されるため、CPL のようにはならない。
- Q 9. ナイロン・ラクタムチェーンの増益は、アノンの製法転換と硫安大粒化とどちらの効果が大きいのか？
- A 9. 同等程度。

### 【合成ゴム】

- Q 10. 合成ゴムについて。今後はタイヤの低燃費化、高寿命化を進めて行く上で、BR が得意とするサイドウォール部の最適化が重要であると思っている。大手タイヤ会社の何社くらい（全体の何割くらい）と一緒に研究しているのか？また、どれくらいのタイムラインで供給能力拡大や高付加価値化が進展するのか？ブタジエンをどうやって確保していくのかについても教えてほしい。
- A 10. やはり日本の大手メーカーとの共同研究が大きい。海外顧客は少しトーンダウンするものの、大手メーカー全社に納入しているので、どの社とも要請やニーズがあれば対応していく方針で、今後も進めていく。またブタジエンを合理的な価格でいかに入手するかは一番のポイントであり、常にリサーチしている。合成ゴムにした場合の採算性を考慮するとなかなか実現しないが、世界的に石化系の規模は拡大していくので、どこかでチャンスはあると思

っている。

Q 11. ブタジエンはナフサクラッキングで得られる量は 1100 万トン程度と私は計算しており、2018-2020 年にかけて不足しているとみているが、そういう状況認識ではなく、ナフサクラッキングもそこそこ残って拡大するのでチャンスはあるという理解か？

A 11. 全世界的に見ればそんなに減ってこないのではないかと考えている。

Q 12. 合成ゴムについて。BR の需給状況はサイクル的にボトムにあると思う。需給が改善した場合、利益率は以前と同じくらいまで回復すると思うか？ 過去は中国での製造は無かった。

A 12. なかなか難しいだろう。理由は需給バランスもあるが、それ以外に、販売価格の設定方法や中国での過剰生産能力があるため。当社の製造する BR は特殊品主体で中国汎用品での代替はできないが、どうしても市況の影響はゼロではない。ただし、汎用品の市況は非常に変動するが、その影響を受けにくい商品構成であることは確かである。

Q 13. 千葉工場は需給の悪いときでもフル生産ですっと来ている。今後も数量は出せるが、スプレッドは少し影響されるということか？

A 13. そういう意味だ。

#### 【セパレータ】

Q 14. セパレータについて。今まで数量は伸びてもなかなか利益貢献できていなかったが、2018 年度にはどれくらい利益貢献するのか？

A 14. セパレータは設備投資先行型の事業だった。各社がユーザーの要求に応じ増設してきたが、需要が伸びなかったため、儲かっていなかった。それが 2015 年に中国の車載用途が政府の政策もあり急激に伸び、また、ようやく日米欧も量が増えてきた。今後は確実に伸びていくと思っている。今まで収益性が悪かったのは供給過多で価格が下がったことと、工場の稼働率が低かったからで、今後は解消していく。さらに、当社はより付加価値の高い塗布型を中心に伸ばしていくということで、確実に利益貢献していく。

Q 15. 塗布型セパレータを中心に拡販する計画だが、現在の採用状況はどうか？ また今後の販売価格はどうなっていくと見ているのか？

A 15. 採用の状況は、顧客の要望に間に合うよう増産するのがしんどい状況。PPT(19 頁)の表も、出せる分をカウントしたもので、ニーズはもっとある。

Q 16. とういことはキャパシティにあわせて受注する量を調整するという形になるということか？

A 16. そう見ている。

Q 17. 塗布型が半分位の比率になることで、この事業の利益率や利益はどれくらいになると見ているか？ そしてこの利益貢献も織り込んで化学部門で 200 億円と見ているのか？

A 17. セパレータは積極拡大事業であり、塗布型が大きく利益貢献すると考えている。

Q 18. 車載用セパレータについて。車載用は第一世代では乾式がメインだったが、第二世代の中国以外では湿式が増えていると思う。またハイブリッド向けでは貴社は高いシェアを持っているようだが、欧米メーカーに対してはどうか？ また技術的には、3 層に塗布をすると厚くなると思うが、薄膜化への対応等はどうか？

A 18. 欧米系メーカーさんは、電池は自社ではなく日本・韓国製のものを使用していることが多い。当社も日本・韓国の電池メーカーさんを照準にあわせた材料開発を行い、グローバルなマーケットに対応している。またセパレータには湿式、乾式、塗布型等いろいろな種類が出てくるだろうが、どれを採用するかは自動車メーカーさん、あるいは

電池メーカーさんの設計の考え方で決まってくる。当社は世界中のセパレータマーケットのシェアを取ろうとは思っていない。非常に安全性や高出力が要求されるような一定マーケットでシェアをとって、利益をだしていくということ。

Q 19. 他社では、利益率が 30%以上ある会社もあるようだが、3 年後はどれくらいの利益率が可能か？塗布型の比率アップによる構成差も改善することもあるので、結構期待していいものか？

A 19. 結構期待してください。

#### 【ポリイミド・電解液】

Q 20. ポリイミドや電解液は再生・再構築事業という位置付けだが、世界シェアトップで赤字というのは、電子材料等の先端分野で、他社の例を見ても、非常に珍しい。成長事業は、皆が注目・参入するので過当競争に陥り、いい値段で売れないというのが、電解液とかポリイミドの特徴だろう。貴社はファインの高機能コーティングといったような皆が注目していないニッチ分野で、得意な技術を用い高い利益率を出している。塗布型セパレータを伸ばしていくとのことだが、電池材料は皆が注目しているので、ポリイミドや電解液と同じようになってしまわないか？それよりも、もっとニッチを狙ったらどうか？売上高20~30 億円くらいの利益率の高い事業をいくつか持ち、利益を積み上げたほうが今までの経緯からすると、ローリスク・ハイリターンとなるのではないか？伸びるから行く、という発想では過去うまくいっていないように思うので、このあたりの考え方を聞かせてほしい。

A 20. ニッチ分野でも、いずれ参入があり必ず競争になる。むしろポリイミドや電解液は最初に事業化し、高利益を謳歌し、いろいろなニーズがあるので、そのまま売れていくという錯覚に陥ったのが敗因。ポリイミドに関して言えば、売れると思って増強した設備が全く稼働せず、このたびの減損となった。つまり、いずれにしても競争になる。これからは例えば、ポリイミドの技術をベースに、更に絞った分野での開発を行うことで、強みを生かした商品を生み出し、利益を増やしていく。

① ポリイミドが高シェアなのに赤字の理由だが、まず COF 分野ではシェアは大いだがマーケットが小さいため、こちらだけでは量が足りない。V Tフィルムは、シェアは小さいがマーケットは大いなので、今後は New V Tフィルムを増やしていく。今後は自分達の強みを生かす部分で伸ばしていく。

②電解液は中国で減損した。思惑と違い過当競争となっている。こちらは値段はあがらないが量を出せるので、量でカバーしていく。

Q 21. 数年前、有機 EL のフレキシブル用途のワニス製造でサムスンと業務提携した。川上だけを自社でやり、付加価値が高くなる川下をジョイント先に持っていくと、数量は伸ばせたとしても、果実は小さくなってしまふ。せっかく技術をもっているのだから、自社でやったほうが良かったのではないか？あのビジネスモデルが最適だったのか？

A 21. 自社で製造販売するか、合併会社で対応していくかは、どの事業でも、将来的なマーケット規模、リターンに対し、投資や研究開発費とのバランスで決めていくものだ。サムスンさんはスマホのトップシェアメーカーであり、出口を持っている。サムスンさんから、ワニスと一緒に開発していかないかという要望があり、合併することとした。自社だけで伸ばしていくのには非常に莫大な投資が必要であることや、時間軸を考えて合併を選んだ。それがその時の経営判断。過去を振り返ってその時の判断が最適だったかと考えることは、いろいろな場面であるが、今後どう生かすのかということが大切だろうと思っている。尚、この合併会社は持分法適用会社として、それなりの利益貢献をしているという認識を持っている。

Q 22. 事業ポートフォリオ別売上高・営業利益について。再生・再構築事業はポリイミドと電解液なので、計算するとこの事業合計で 110 億円の増収、35 億円の増益となる。先ほどの質問への回答の中で、ポリイミドは得意分

野に集中するというお話だったが、電解液のほうは数量で勝負との説明だった。今後車載用で増やしていく計画のようだが、ハイエンド民生と比較して利益率も低いので利益改善は難しいのではないかと。

A 22. まず、15 年度に両事業の減損を行ったことで、償却費減で年間 10 億円弱の改善効果がある。両事業のうち利益貢献が大きいのはポリイミドの方。電解液だが、減損の理由は中国の稼働率が低かったから。16 年度からは稼働は上がってくるのでそれなりに利益貢献してくれる。また前中計中に受注出来ているので、この中計中の生産・販売増の確度は高いと思っている。

Q 23. 両事業とも拡販の計画だが、追加の設備投資は必要ないのか？

A 23. 両事業とも大掛かりの追加投資は考えていない。研究開発投資も以前のポリイミドは大きかったが、今中計ではテーマを絞って実施する。

#### 【チラノ繊維】

Q 24. チラノ繊維について。現在の状況は？

A 24. 国の共同開発委託事業という形で受託。2020 年に航空機ジェットエンジンへの実機搭載の目処を立てることをターゲットとして、現在開発中。試験研究と生産技術改善のための設備を増強中。実機搭載になれば、これは実際は 10 年後くらいだろうが、利益貢献を期待している。

以 上