

信越化学工業株式会社	
2019年3月期第2四半期 決算説明会要旨	
日 時	2018年10月26日(金) 16:00 - 17:00
開催場所	朝日生命大手町ビル 27階
会社側出席者	<ul style="list-style-type: none"> ・代表取締役 社長 齊藤 恭彦 ・専務取締役 新機能材料 新規製品関係担当 石原 俊信 ・専務取締役 シリコン事業本部長 上野 進 ・専務取締役 半導体事業担当 轟 正彦 ・常務取締役 広報担当 秋本 俊哉 ・取締役 経理部長 笠原 俊幸 ・広報部長 足立 幸仁
説明資料	2019年3月期 第2四半期 決算説明資料

* このメモは決算説明会でお話しした内容をまとめたものです。

【挨拶、決算概要説明（社長 齊藤恭彦）】

- ・ 売上高、営業利益、経常利益、当期純利益、いずれの項目でも過去最高を達成。
- ・ 全てのセグメントで前年上期(4-9月)比増収増益。最高益を牽引したのは、半導体シリコン（前上期比 60%増）、塩ビ・化成品（同 47%増）の2事業セグメント。
- ・ 半導体シリコンは売値の改善、塩ビ・化成品はスプレッドの改善が主な要因。シリコンは4-6月で主に数量効果、7-9月ではそれに加えて価格の効果があつた。電子・機能材料セグメントにおいては、主に数量効果が発揮された。
- ・ 1株当たり半期純利益は372円、ROIC（年換算）は5.2ポイント上昇して22.5%、ROE（年換算）は3.0ポイント上昇して13.2%。
- ・ 中間配当金は、前期の65円に対して35円増の100円とさせていただいた。
- ・ 発表致した決算数値は、景気の関数として自然にそうなったのではなく、諸策を適時適切に打ってきた結果。増益基調を今後も持続するために更なる手を打っていく。その手立てのひとつに一連の能力増強計画がある。それをひとつひとつ確実にこなして収益に結び付けたいと考え取り組んでいる。
- ・ 本年度通期業績予想は、半期決算の数字を踏まえて、売上高1兆5,600億円、営業利益3,900億円、経常利益4,000億円、当期純利益、2,900億円に、年間の配当予想も1株あたり200円に上方修正する。

【決算詳細説明（取締役経理部長 笠原俊幸）】

- ・ 上期の設備投資額は977億円。そのうち半導体シリコンで326億円、塩ビ・化成品（シンテックのエチレン工場建設が主体）が290億円。

- ・ 上期の減価償却額は618億円（前上期比 111億円増）。半導体シリコンが前上期比101億円増の231億円。
- ・ 当期（年間）の設備投資額は2,500億円、減価償却額は1,350億円の予定で期初計画から変更なし。
- ・ 期中平均の為替レートは、海外子会社分（1-6月平均）がUSドルで108円70銭、国内会社分（4-9月平均）が110円30銭。
- ・ 10月以降の想定レートは、1US\$=105円、1€=130円。
- ・ 営業利益の為替感応度は、年間でUSドルが26億円、ユーロが3億円。

[比較損益計算書〈連結〉]

- ・ 販売費・一般管理費の増加は、主に販売数量の増加による運搬費などの増加。
- ・ 営業外損益のうち、持ち分法の損益は、前上期が18億円、当上期は24億円。
- ・ 前年上期の税率は29.8%、当上期は25.6%（米国連邦税引き下げによる）。今の利益構成で行けば、概ね26%程度。

[比較貸借対照表〈連結〉]

- ・ 当上期末の総資産は2兆9,973億円（前期末比942億円の増加）。海外子会社の円換算における為替レートが円高（2017年12月末は1USドル=113円、2018年6月末は1USドル=110円50銭）により、換算額が減少している。その要素を除くと、実質総資産は1,335億円増（そのうち現預金で595億円増、受取手形売掛金で362億円増、有形固定資産で365億円増）。受取手形売掛金の増加は主に売上の増加が要因。
- ・ 負債はほぼ変化なし、純資産は1,369億円の増加。

【質疑応答】

〈全社〉

Q	市場全般の動向についての肌感覚は？
A	<ul style="list-style-type: none"> ・ 半導体産業では、随分悲観的な見方をされている方が多くなり、半導体関連株の株価にそれが表れています。これまでに発表され、また今後発表される各社の決算内容に我々も注目しているわけですが、直近、出てきた決算を見ると、確かに全ての領域が良い状況ではなくなりました。しかし、それほどの悲観論には違和感を感じています。 ・ 塩ビ市場についてみると、今年米国内の伸びは1%くらいに留まっていますが、輸出を含む販売量全体では5%増で底堅く推移しています。塩ビの世界需要は、米中の貿易問題、さらには欧州を巻き込んだ貿易問題、中国の減速などいろいろな要素があるにも拘わらず、きちっと物は売れ、値段も安定しています。米国国内で見た時には、年初に値上げをして、それ以降もその水準が保たれて

	います。塩ビの世界でこれだけ価格が安定しているのは珍しい。シリコンについても、需給はやっと一息つけるぐらいになったところで依然としてしっかりしています。
Q	増益継続のための諸策について
A	計画している投資案件を確実にこなしていく。発表した計画に加えて、まだパイプラインにあるもの（未発表のもの）もきちんと実行に移して行くことです。今年の収支に価格の効果が相当効いていますので、これを維持しつつ、来年以降数量効果で増益につなげて行きたいと考えています。
Q	キャッシュの使い道について
A	事業で稼得したキャッシュは再投資をして業態を広げて行くことに邁進しています。いい加減な投資は一切していません。投資の確実性というものを確保しながら、投資をいかに実施していくかを既定方針としてきちんとやらせていただきます。そのうえで配当を長期に安定的に行っていきます。自社株買いが株主還元の手段のひとつとしてあることは承知しており、検討はしています。
Q	下期減益（予想）の要因について
A	経常利益 4,000 億円という大台にのる予想を素直に受け取っていただきたい。今回の決算で、予想の修正はしないであろうという見方がある中で、敢えて行ったことも評価していただきたい。保守的な姿勢を崩さずに、足元の収支を見て修正させていただきました。通期予想から上期実績を引けば確かに下期は減益となりますが、必ずしもそういう見方（潜在的リスク全てを加味して）で作った数字ではありません。

〈塩ビ・化成品〉

Q	苛性ソーダの下期、来期の動向について
A	苛性ソーダの市場は大きく懐が深いと感じている。ここにきて、ソーダの市況はインドやブラジルでの問題によってやや乱れました。しかし、そこで落ちた需要が供給過多になるわけではなく、他の地域で吸収できていて、需給の地合いはしっかりしています。
Q	米国でのエチレン工場の完成時期について
A	工事は今年末に完成で、それから立ち上げというスケジュールで進んでいます。

Q	米国エチレンの市況動向、自製エチレンの採算性について
A	エチレンの価格が、今年に入ってからなぜ下がってしまったのかは実は必ずしも納得のいく説明が得られていません。個人的な見立てでは、新設の前段階として、エチレンメーカーがデボトル投資をして、能力の追加があったこと、エチレンの投資は一つの工場で 100~180 万トンという規模に対して、誘導体の方は段階的に新・増設がなされるため、一旦インバランスが起きてしまったのだと見ています。また、新しい誘導体の能力は輸出向けが中心ですが、まだ市場が開けていない。こうしたことが来年に向けてどう解消していくか。現在の当社のエチレン使用量に対して、立ち上がる自前のエチレン工場の能力はその約半分。あとは当社の自前エチレンのコストとの関係と考えています。
Q	中国内での塩ビの新設計画を含めた能力について
A	実際に計画はあり、カーバイド法塩ビの新設がまたぞろ計画されています。それが実際に建設に着手されるかどうかを見守っている状況です。一方で、古く小さい工場、環境規制に合致できない工場が閉鎖されているのも事実です。今後、新しい工場がどういうタイミングで出てくるか見ていきますが、世界の需要の伸びからみると吸収できる程度と思います。
Q	塩ビ、苛性ソーダの市況について
A	米国内の価格は安定しています。塩ビのアジア市況は 11 月積の商談で下がりましたが、その商談が 3 日で終わったことからして、値下げする必要はなかったとみており、反転できると考えています。ソーダの価格も底打ったと見ています。

〈シリコーン樹脂〉

Q	シリコーン樹脂の事業環境について
A	<ul style="list-style-type: none"> ・他社の状況について、確かに上手く行っていないメーカーもあるように思います。新しく体制を変えた競合はどう動くのか、姿がまだ見えていませんが、これからも注視していきます。当社においては、新しいマーケットを中心とした機能品により注力し、手がけて行きます。 ・中国の環境規制の影響をシリコーンも受けています。当社のジャンルでいえば汎用品に影響がありますが、機能品にはあまり出ていません。 ・中国の環境規制は、中国経済の減速で緩むのか注視していますが、今のところはそういう気配はありません。またひとつ申し添えると、廃品回収規制が効いてリサイクル品で賄われていたものが出回らなくなってきたことも、シリコーンの需要に結びついています。

〈半導体シリコン〉

Q	需給環境について
A	<p>・7-9月のウエハーマーケットは前年同期比で、全体が+9%、300mmが+12%、200mmが+5%、150mmが▲1%でした。</p> <p>(足元の需給環境について)</p> <p>・300mmは依然堅調でフル稼働を続けています。来年前半はフル稼働が続くと見えています。来年後半はまだ100%は分かりませんが、当社は契約で埋まっているので、フル稼働という見込みでいます。</p> <p>・200mmは、ここにきて一部産業向けやスマホ向けで、少しまだ模様になってきたという話もありますが、200mmを使うデバイスはすそ野が広がって来ています。自動車の自動運転、電装化、EV化に加え、形としてわかりにくいですが、IoT関連もじわじわと伸びてきています。それから、パワーデバイスも省エネなどで寄与が広がっている印象を受けています。当社の200mmはフル稼働で、来年もフル稼働でアロケーションは続くという見通しです。マクロ景気次第で当然変動しますので、来年急に落ちるかどうかは、まだ分かりません。</p> <p>・150mm以下は、通常秋口から需要が低下しますが、この一年半はまったく落ちずに来ました。2017年にマーケットで最も伸びたのは150mm以下の小口径で、その理由としては、デバイスメーカーは200mmで作り切れないものを150mmで一部作って対応したこと、ウエハーメーカーが150mmの生産に若干の余裕があったということがあげられます。ここにきてその反動が出て、10月以降はやや弱い状況。小口径のマーケットは、年々漸減傾向であると言う、当社想定通りの印象です。</p>
Q	グリーンフィールド投資について
A	<p>データ産業は相当な勢いで伸びていき、それを支えるのはメモリーです。代表的なものがDRAM、NANDです。中長期的にみて、300mmを使ったメモリーは安定的に拡大基調にあり、300mmウエハーも今のブラウンフィールドでの投資では能力が足りなくなるだろうということから色々なシミュレーションをしています。グリーンフィールド投資の場合は、投資額が膨らみ、今までの値上げ幅よりは大きくなるので、現在、顧客とも協議を重ねているところです。</p>
Q	減価償却について
A	<p>減価償却の方法は3年定率で変更していません。したがって、投資をすると初年度度は負担が大きくなります。300mmは逐次増設で能力を増やしていくという方針は変えておらず、下期から逐次増設分が増えていくので、その分の償却額は</p>

	上昇基調となります。
Q	生産能力について
A	<p>現在の 300mmウエハーの供給能力は、W/W マーケットベースで 630 万枚/月とみています。一年後の能力は他社のこともあり分かりませんが、ウエハー各社とも顧客との契約をもとに投資をしており、2020 年以降もにらんだ投資になっていると思います。従って、需給が乱れて値段が下がるということはないと見ています。当社では来年の契約（数量、価格）も決まっているので、粛々と対応していきます。200mm も含め、マーケットが落ちたからといって値段を下げて量を確保するというスタンスはとりません。この 2 年をみると、同業他社も同じ状況かと思っています。</p>
Q	能力増強のペース、不足の懸念について
A	<p>昔は、1 年もあれば増強できましたが、この 2 年は装置律速となっており、最長 2 年かかります。そのため、各シリコンメーカーは 2020 年、2021 年を見据えて、顧客と協議をして計画に取組んでいると思います。</p> <p>300mm ウエハーの調整については、データ産業がどの辺まで伸びるかが最大のポイントとなります。それによってメモリーメーカーがどう展開していくのか、また AI 向けのロジックも産声を上げれば、今後社会が一変するような流れになるのか、判断しなければなりません。</p> <p>決算説明資料の 12 ページに参考資料を掲載しましたが、半導体が社会に与える影響度が格段に上がってきて、塩ビと同様に半導体が社会のインフラになってきていると考えています。その基になるのがウエハーであり、短期的にはいろいろ起こると思いますが、中期的には安定的に伸びて行くことを期待しています。ウエハーが足りなくなるという局面もあり得ます。</p>
Q	1Q→2Q の増益要因、3Q 以降の見通しについて
A	<p>増益要因は 3 つあり、1) 価格修正、2) 数量効果、3) 合理化です。一番大きかったのが値上げで、残りが数量、合理化効果です。次の四半期も基調は大きくは変わらないと見ています。</p>