



塩化ビニル樹脂



シリコンインゴット(左側)とシリコンウエハー(右側)



信越化学工業株式会社

代表取締役社長 齊藤 恭彦氏

日本の化学業界で時価総額トップに位置する信越化学工業。塩ビ、半導体シリコン、シリコーン(樹脂)、レア・アース磁石など、世界や日本でトップシェアを占める製品を数多く保有している。まさに、同社の戦略である「Shin-Etsu everywhere (何処を見回しても信越化学の素材)」を実現していると言える。今後の同社は何をを目指すのか。代表取締役社長である齊藤 恭彦氏に話をうかがう機会を得た。

—具体的な事業の内容についてお教えてください。—

当社の創業は1926年(大正15年)で、長野県の水資源を活用した電力と新潟県の石灰石を活かし、肥料を製造する信越窒素肥料株式会社として発足しました。その後、新規製品事業の拡大にともない、1940年に社名を信越化学工業として、1949年には東証に上場しています。

当社の現在の主力事業である塩化ビニル樹脂(以下、塩ビ)の製造を開始したのが1957年、半導体シリコンの製造開始が1960年です。その後も、社会の要請やお客様のご要望を見定めながら、当社の技術力等を活かして、徐々に生産品目を拡大してきました。

いずれの事業にも共通して言えることは、お客様のご要望に沿った品質の製品を安定的に提供していくため、製造、研究開発、販売が一体となった製品づくりに取り組み、より良いものを提供し続けていることです。

18年3月期時点での売上高でみた事業構成比は、

塩ビ・化成品(35%)、半導体シリコン(22%)、シリコーン(14%)、電子・機能材料(14%)、機能性化学品(8%)、加工・商事・技術サービス(7%)となっています。

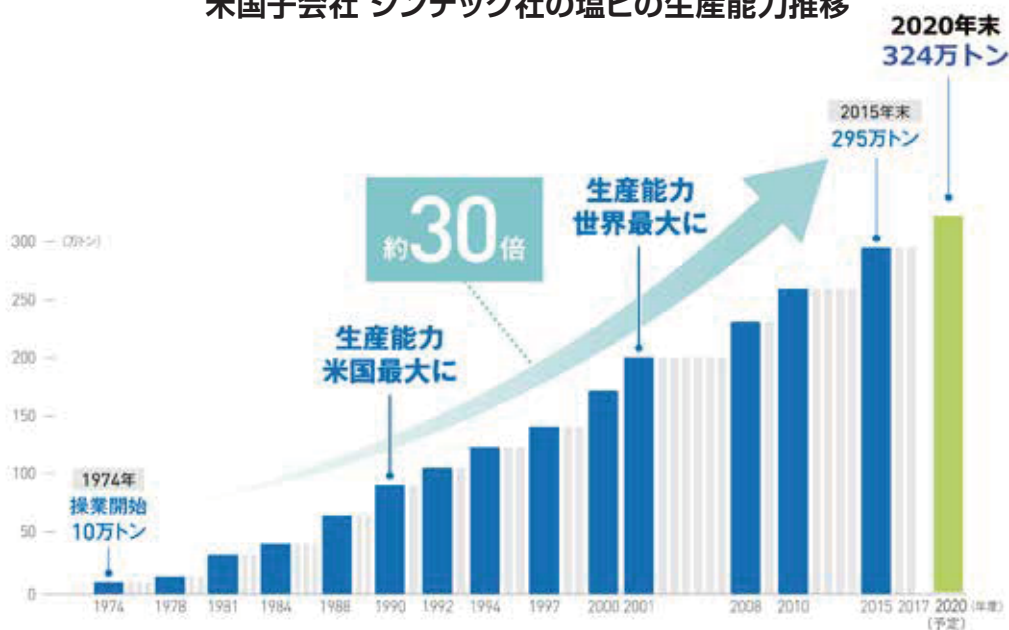
売上高構成が2割を超える塩ビ・化成品と半導体シリコンセグメントでは、それぞれの主力製品である塩ビおよび半導体シリコンウエハーが、世界トップシェアを有しています。

—塩ビの主力生産拠点は米国、とのことですが。—

当社の100%子会社である米国シンテック社は、現在、世界最大の塩ビメーカーです。同社は現会長の金川が企画、立案し、1973年に信越化学と米国塩ビパイプ大手メーカーが折半出資する合併会社として設立されました。そして、翌年に年産10万トンの規模で操業を始めました。

ところが、合併相手の経営が傾き、2年ほどで合併先から株式を買い取ることになりました。金川のもとで少数精鋭の経営が徹底され、フル生産、全量販売

米国子会社 シンテック社の塩ビの生産能力推移



を継続しながら、計画的に設備増強を進めることで、2001年には世界最大の生産能力を持つ塩ビメーカーとなりました。その後も生産能力の増強をつづけており、17年12月末時点の塩ビの生産能力は295万トンに達しています。

さらにこの7月には、原料から塩ビを一貫生産する工場の増設を決定しました(2020年内完成を予定)。建設投資額は1,600億円強で、シンテック社の塩ビ年産能力は324万トンに増強される見込みです。

さらに同社は、米国立地のメリットを活かして塩ビの主原料の一つであるエチレンの自社生産を目指しており、18年中にエチレン工場が完成する予定です。

－エチレンの自社生産にまで踏み込む背景は。－

米国は安価な天然ガスであるシェールガスの世界最大の生産拠点です。このシェールガスを原料としてエチレンを自社生産することで、エチレンの安定調達とコスト面からも競争力を高めることができ、米国に立地する強みをよりいっそう発揮できます。

シンテック社は創業以来、大手化学メーカーから塩ビの中間原料(塩ビモノマー(VCM))の供給を受けてい

ました。しかし、同メーカーは2000年代に入って米国での塩ビモノマーの生産縮小を決定しました。その当時、米国の天然ガス価格は高騰しており、これが恒久化すると見られていました。しかし、当時社長でした金川は、米国は必ずエネルギー問題を解決すると考え、原料からの一貫生産工場をルイジアナ州に建設する決断をしました。その後、シェールガスの採掘技術が確立され、米国の天然ガス価格が世界的に競争力を持つようになったのはご承知のとおりです。今後、主原料であるエチレンを自社生産することで、競争力をさらに高めることができます。

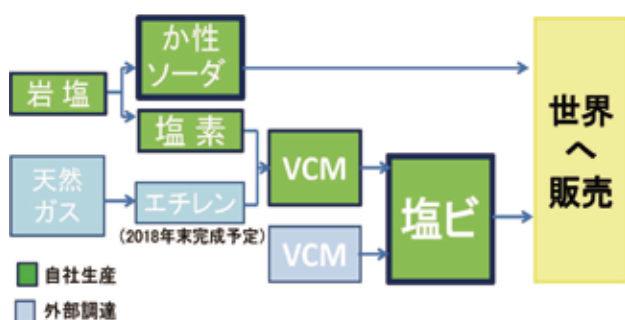
－シンテックの全ての工場で、エチレンからの一貫生産を行えば、さらに競争力が高まりませんか。－

エチレンの生産には、シェールガスから抽出するエタンを用います。このエタンはガスであるため、生産地が近くないと膨大な輸送コストがかかります。今回エチレン生産を決定した場所は、シェールガス生産拠点との間でパイプラインが敷かれており、原料エタンの輸送が容易であることもエチレン工場建設の決め手になっています。

－米国以外に安価な原料供給地はないのですか。－

安価なエタンガスを供給する拠点として、中東があります。しかし、当社グループでは基本的に『カントリーリスクの低い生産拠点』を重視して、塩ビの製造は米国、日本、欧州の3拠点で行っています。現時点では中東など他地域への進出は考えていません。これは米国、日本、欧州並みに投下資本の回収がしやすい地域でないと、巨額な設備投資を行うにはリスクが大きいと考えているためです。当面はシンテック社を中心に、塩ビの生産能力拡大および原料からの生産体制の強化を進めていきます。

シンテック社の塩ビの製造工程



シンテック社 プラックミン工場



－半導体シリコンは目下、不足感が台頭しています。－

半導体デバイスの基板材料であるシリコンウエハーも当社の主力製品のひとつです。1960年にウエハーの製造を始めてから、お客様からの厳しい要求にお応えして、お客様にご満足いただける製品を供給し続けることで成長を続けてきました。

現在あらゆるものがインターネットと繋がるIoT、AI、自動運転などが急速に普及するなかで、将来的に半導体デバイスが不足するという懸念が強まっています。そのため、半導体デバイスメーカー各社は設備投資を拡大し、工場の増設を進めてきています。

一方、ウエハーメーカー各社は、2008年のリーマン・ショック前に巨額の設備投資を行い、その後大きな需要減退を受け、業績の改善に苦慮しました。この時の経験から、半導体デバイスメーカーの工場増設に対して、どの程度が適正なウエハー供給量になるのか、ウエハーメーカーは常にその点を見極めながら、お客様とウエハー供給契約を結ぶようになりました。

シリコンウエハーの価格は07年をピークに16年まで10年間にわたって低下し続けてきましたが、17年に入って上昇に転じてから足元でも上昇し続けていま

す。主力の(直径)300ミリのウエハーだけではなく、200ミリ、150ミリといった小口径のウエハーでも値上げが実現するなど、先行きの半導体需要の強さを示す動きが続いています。

この先のシリコンウエハーの需要も良好で、当社では既に19年度分の契約はほぼ終了しており、20年度分やそれ以降の契約を交渉している状況です。

－シリコンも拡大基調を強めているようですね。－

シリコン関連製品の製造開始は1953年で、生産品種は5,000以上にのぼります。従来は産業向けの製品が多かったのですが、ここ10年ほどで消費財へも拡がり、用途開発も進んできています。

これまでは主に日本で販路拡大を進めてきましたが、アジアや米国でも市場拡大が望める状況になったと判断し、海外での生産能力増強を進めています。今後、市場拡大のペースを見極めながら、適切に投資を行い、世界展開をさらに進める予定です。

－今後、特に設備投資を強化していく分野はありますか。－

どの分野という決め打ちは考えていません。現在手掛けている事業に、どれ位の需要増が、どの位の確度であるのか、そのために生産能力増強が必要なのかなどを、適宜見極めながら投資を進めています。

シリコンが使われている最終製品（一例）

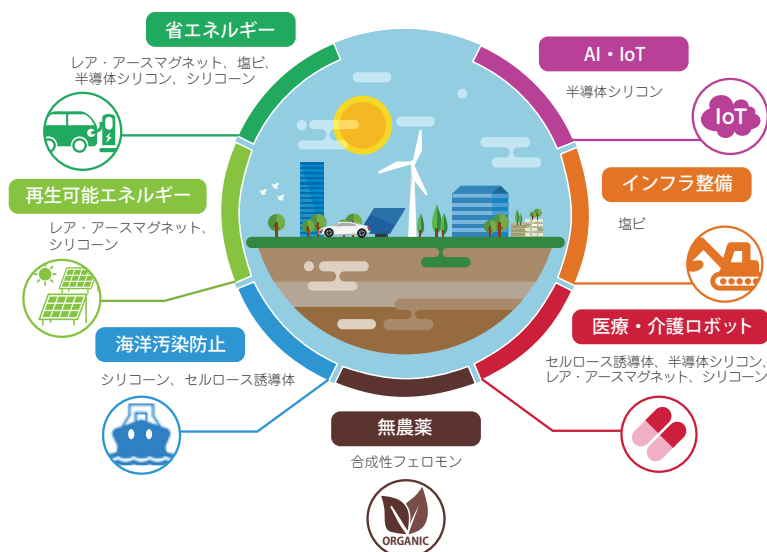


国内のシリコンウエハー単位面積単価（月次）



(出所) 経済産業省「生産動態統計」より大和証券作成、直近値は18年5月

SDGsの達成に貢献する信越製品（一例）



「Shin-Etsu everywhere」の考え方と同時に、当社では企業規範である「素材と技術による価値創造を通じて、暮らしや社会と産業に貢献する」を実践しています。主力製品である塩ビ（主原料が塩）、半導体シリコン（半導体のロボット使用）、シリコン（生体への影響がない）、レア・アース磁石（省燃費、省電力）など、製品の多くは国連の「持続可能な開発目標（SDGs）」の達成にも貢献しています。

—今後の株主還元に関する考えをお教えてください。—

株主還元に関する考えはこれまでと変わっていません。7月に開催した決算の電話会議では、「今期予想を含む過去10年の配当性向の平均が35%という数値を念頭に取り組む」と申し上げました。

現段階で、配当性向の水準を定めるという考えは持っていません。当社の配当政策である「長期的な観点に立って、経営努力の成果を適正に還元する配当を行うこと」を基本として、当社グループの利益成長によって株主の皆さまへの還元を増やせるように経営努力を重ねてまいります。

自己株取得については、株主還元の選択肢のひとつとして捉えています。現段階で実施計画はありません。当社の還元は基本的に配当で行いたいと考えています。

—最後に、投資家へメッセージをお願いします。—

当社グループは最終商品の形で直接消費者の目に触れる機会が少ない素材メーカーです。しかし、お取引いただいているお客様からの声に絶えず耳を傾け、適切にニーズにお応えして、暮らしや社会に必要な素材の供給に力を注ぐことで、『Shin-Etsu everywhere』の実現に努めています。

たとえば、当社の半導体シリコンウエハーは3割近い市場占有率を有しており、世の中に出回る半導体

の10個に3個は当社のウエハーを使っていることとなります。しかし、まだまだ私達が関与できる市場、また、今後伸びていく製品は数多く存在すると思います。多彩な特性を有しているシリコンなどは、まだまだ用途が広がる可能性があり、さまざまな面で生活を便利にするだけでなく、環境負荷も小さくしていくことができるという点で、今後ますます活躍の場が広がるものと期待しています。

当社グループのあらゆる製品で、新たな市場開拓等に力を注ぐことで、世の中にもっと多く、当社の素材を使っていただけるよう努めてまいります。

また、当社グループでは、『年次ごとの増収、増益』を目指し、経営戦略を推進しています。塩ビや、その副産品であるか性ソーダなど、価格の変動が激しい市況製品が少なからず存在するため、個々の製品ごとにその時々需給状況等を見定めながら、全社で増収、増益を毎年継続していけるよう、経営に取り組んでいます。このため、敢えて中長期的な目標数値を開示しておりません。

投資家の皆さまには当社グループの経営戦略にご理解を賜り一人でも多くの方に当社のファンになって、株式を保有していただければ幸いです。

—本日はお忙しい中、貴重なお時間をいただき、誠にありがとうございました。—

（細井 秀司）

※グラフ、図表、画像の出所は明示以外全て信越化学工業。

信越化学工業（4063・東証1部）

国内上場化学メーカーで時価総額最大。塩ビ・化成品、半導体シリコンの両事業を軸に、シリコン、レア・アース磁石など、様々な製品展開を行う素材メーカー。

19年3月期の会社予想は、売上高1兆5,000億円（前期比4%増）、営業利益3,600億円（同7%増）。9期連続の営業増益見込み。