

信越化学工業株式会社

第 148 回定時株主総会 質疑応答要旨

(回答者名の記載がないものは、議長からの回答です。)

事前質問

Q 1	現在の株価低迷をどのように考えているか？その要因は何か？株価を上げるための方策は？
A	株価についてのご心配、ご懸念は、私も株主の一人として、理解いたします。当社の利益率、利益水準、近年の利益の伸び、そして健全な財務内容が株価に正當に反映されているか、正直疑問を禁じ得ません。当社の株価は市場全体の動きに左右されますし、日本の株式市場だけでなく、外国の投資家の保有比率がそれなりにあるので、海外、特に米国市場の動きにも左右されます。半導体株の指標である S O X 指数や米国の住宅銘柄の動きとの連関も見られます。 株価は長い目で見て、自己資本利益率いわゆる R O E、株主資本コスト、そして利益の成長率で決まると言われます。このことを踏まえ、5,000 億円の自己株式取得を発表し、既にその 8 割を実施しました。利益を伸ばすための事業投資や研究投資も継続して力を入れています。株主様との対話を通じて、株主資本コストを下げる努力もしています。こうしたことを着実にやっていくことが大事だと思っています。
Q 2	今回の自己株式の取得の方法として、コミットメント型自己株式取得を選択したのは、どのような意図か？結果として、あまり株価対策にはつながっていないのでは？
A	このような方法には、自己株の買取が確実に実行できる長所があります。しかも即日自己株式に吸収されるので、R O E 等、財務指標面へのプラス効果が即座に出るという利点があります。5,000 億円の自己株式取得の発表をした 4 月 25 日の終値が 4,046 円でした。昨日の終値が 4,583 円でしたので、効果が出てきていると思います。
Q 3	今後の株主還元についての考え方は？
A	配当は「長期かつ安定的に」を標榜しつつ、過去 10 年で 5 倍に増額しました。今後配当性向 40%を目安とし、かつ総還元性向も考慮した株主還元を行います。なお、先期の総還元性向は 75%でした。 今期は、取得金額 5,000 億円の自己株式取得を公表し、うち 4,000 億円の部分については既に取得済みですので、今期の総還元性向は先期の水準を超える見込みです。

Q 4	今後の会社の成長率は？新規事業の立ち上げやM&Aは考えているか？
A	当社の「重要業績評価指標」いわゆるK P Iは増収増益です。10年前の経常利益が2,200億円で先期が8,205億円でした。この成長軌道を伸ばすのが、我々の仕事です。新規事業は先ほどその一端に触れましたが、力を入れています。 M&Aにも取り組んでいます。

Q 5	米国の関税政策の影響・対策は？
A	当社グループ売上全体に占める米国での売上の割合は約3割で、そのうち8割強が米国で生産されています。 当社が米国に日本を含む他の国から輸出している品目のうち現状7割近くの製品が関税の適用除外になっていますので、関税対象の割合は今のところ当社売上全体の2%弱とかなり低い割合です。また、これらの追加関税については、当社負担とせず、お客様負担との方針で取り組んでいます。以上が米国関税そのものに関する現況です。ただ、関税が世界経済に与える影響はこれから表れてくるでしょうし、また、適用除外になっている品目が目下米国政府の調査対象になっているので、動向を注視しています。

Q 6	塩ビ事業について、短期的な見通しと長期的な成長や収益性の展望について説明してほしい。
A	塩ビ事業の現況と短期的な見通しにつきましては、先ほどお話ししました（世界の塩ビ市場は暫くは荒れた状況が続くと予想される一方、米国市場は底堅く推移する旨）。長期的には、世界の需要が一人当たり消費量の増加と人口増の掛け算で伸びていくと期待されています。米国拠点のコストの優位性は維持されると見えています。

Q 7	取締役候補者について、年齢構成だけでマネジメントに問題があるとは思わないが、将来に向けて若返りを着実に進めていくべきではないか？
A	仰るとおりだと思います。当社は執行役員を設けていますので、経営陣の構成は執行役員も含めて考慮すべきものと考えています。執行能力、経験、実績という要素が、取締役及び執行役員の必須要件である事は申すまでもありませんが、会社の永続的な成長のために、若手の登用を検討し、進めていきます。

会場でのご質問

Q 1	生活環境基盤材料事業は、4つのセグメントの中で一番売上げが大きい主力事業であるが、営業利益については苦労していると感じている。中国は、技術も有し、当社と同等品質の製品を安く売ろうと今後も補助金を出し、シェアを増やしていくものと考えられる。中国が先行している地域（例えば、アフリカ地域）での価格競争に巻き込まれる恐れはないか伺いたい。
A	塩ビ、苛性ソーダともに、いわゆる汎用性の高いもので、互換性があります。にもかかわらず、当社の製品は高く評価されています。アメリカの塩ビの会社、SHINTECHですが、「SHINTECH」というロゴがあれば安心して使えるということで、世界中のお客様に信頼して使っていただいています。 とはいえ、中国が、塩ビだけではなく他の製品でも、過剰投資、過剰生産、過剰輸出を続けていますので、それに勝っていかなければいけません。アメリカの原料事情の優位性をフルに活用し、規模の経済、当社の技術の優位性等を掛け合わせて、取り組んでいます。 アメリカの市場は、大変堅調に推移していますので、ここは心配していませんが、アジアの地域、アフリカ等、もう既に相当量そういう地域に輸出しています。今後もそのように推移すると思いますが、現状は中国からの過剰輸出のあおりで市況が低迷しており、苦しい状況であることは間違いありません。そんな中で、アジアのほかの地域で操業している塩ビメーカーが淘汰されていくという構造的な変化が起こってくると考えていますので、当社はやるべきことにきちんと取り組んでいきます。

Q 2	生活環境基盤材料事業については非常に厳しい事業環境であるが、塩ビ事業の今後の需要、成長の見通しについて伺いたい。
A	塩ビ事業の今後にご懸念をお持ちであるということかと思いますが、まず、需要につきましては、1人当たりの使用量が増えていく、例えば住宅建設、住宅というのは、アメリカでも不足しています。世界で言えば、人口増に伴って建設されていかなければいけない。それからインフラ投資、アメリカでもまだまだというか、むしろこれからインフラの更新、拡大、拡張がなされていくわけで、そこで建設資材としての塩ビが多く使われます。データセンター周りにも、塩ビ製品、配管ですとか導管ですとか、そういったものが多く使われていて、その分野では相当需要が伸びています。 そういったことがありますので、需要の伸びは心配ないと思っています。あとは、中国からの供給の伸びが落ち着くことが要点だと思っていますので、そこは注視しています。まだまだ需要は十分伸びる余地がありますので、長期的に見て、塩ビ事業で収益をきちんと上げていけるとと思っています。

Q 3	第 148 期の営業利益及び経常利益の伸びと、税引後の当期純利益の伸びの間に差がある。海外子会社からの配当金を受け取ったために税負担が増加したということだが、海外子会社の配当金については、海外で税を払った後の剰余金からの配当ということで、本邦に還元したときには、本邦での二重課税を避けるために非課税と理解しているが、なぜ非課税ではなく税金がかかってしまったのか伺いたい。
A	（笠原執行役員）子会社からの配当については、二重課税になるということで、配当を受け取った親会社では受取配当金には課税されないというのが原則です。したがって、日本の子会社から受け取った配当金には課税されていません。ただ日本の税法は、海外の子会社から受け取ったときには、配当金の 5 % に対して、法人税、住民税と合わせて約 30 % ほどが課税されるという仕組みになっています。

Q 4 (意見)	長期的な事業の継続のために、60 代あるいは 50 代後半の取締役を登用されてはどうか。ご検討をお願いします。
A	貴重なご意見、誠にありがとうございます。

Q 5	塩ビ事業について、中国メーカーが東南アジアへ安価で塩ビを輸出している根本原因は、中国の不動産バブルがはじけた後、不良債権処理が解決されていないことが考えられる。中国市況が改善されないと、アジアへの低価格での輸出の攻勢が収まらず、中期的に厳しい状況が続くのではないかと。当社の考えを伺いたい。
A	中国の過剰投資、過剰生産、過剰輸出、これは短期で済まないのではないかとというご懸念、私も同様の認識です。中国の構造的な経済の問題というものが、そう簡単に片づくとは思っていませんので、それを踏まえて事業を行わなければならないと考えています。中国のそうした状況を踏まえ、明らかに変化が出ているのは、同業、中国以外の塩ビメーカーも増産、増強、ましてや新設という計画がないことです。計画を取り下げたという感じです。やはりコスト競争力がないところが淘汰されていくということが起こると思います。 そういうことが起こらなくても、当社は、アメリカを中心としたコスト競争力をもって対抗する、乗り切っていくということです。中国の過剰投資、過剰生産、過剰輸出が始まったのは昨年からです、同業の収益状況と当社を比べますと、歴然とした差が既に出ています。そういった違いというものを確保しつつ事業を進めていきます。

Q 6	連結損益計算書の特別損失について、減損損失と示されているが、内容はどのようなものか伺いたい。減損の兆候を把握した時期、そして 2025 年 3 月期において減損として計上した経緯を伺いたい。また、簿価上の損失だけではなく、現金の支出があったのかについても伺いたい。
A	（笠原執行役員）減損損失の対象となりました事業は、電子材料事業の中の一部の製品で、生産規模が比較的小さなものの、また需要の伸びがなく、利益が出る見込みがなかったので、今期において減損損失を計上しました。 実際に減損を計上するかしないかというのは、各事業について各事業年度ごとに確認をしており、将来の収益見通しや得られる資金等を勘案して判断します。当該事業については、先期において将来の見通しがさらに厳しいという判断をし、減損損失を計上しました。 損益計算書に計上したことによる損失であり、特に資金の支出を伴うものではありません。要するに、事業用の資産の評価を下げるという形での損失の計上です。

Q 7 (意見)	当社の財務基盤は極めて健全であり、絶対潰れることはないと思っている。お金を大切にし、使うべきところには使うけれども、必要のないところには使わない会社だと思うので、世代交代があっても、この方針を継続して頑張してほしい。
A	ありがとうございます。今仰られたことをきちんと書き留めて、毎日携えて仕事に取り組んでまいります。

Q 8	事前質問の回答の中で、株価が低迷していることについて市場が評価してくれない、というような発言があったことは残念だ。特別損失が約 100 億円計上されているが、今回、取締役が全員再任となっている。この損失の責任を取る取締役はいるのか伺いたい。
A	株価について、私の説明に若干のご懸念をお持ちだということかと思いますが、株価の見方については色々あると思います。日経平均との比較で見たときに、これは期間の取り方によって見え方が全く変わってまいります。何が正しいかというようなことをお話しするつもりはありませんが、やるべきことを着実にやっていくことが必要であると肝に銘じて事業に取り組んでいます。 特別損失と取締役の責任という点については、まず、取締役の責任というのは、もっと広い範囲で物事を見て判断されるべきだと考えています。それから、特別損失については軽々に行ったわけではなく、むしろ今後の事業を進めていく上で必要な経費ということで行いました。そういう側面もございます。

Q 9	レア・アースマグネット及びレア・アースについて、中国の輸出制限があったが、どのような影響を受けたのか、また今後はどのような影響が考えられるか伺いたい。
A	レア・アースにつきましては、今、新聞等で相当話題になっています。15年前に日本は苦い経験をしており、当社はそれを契機に対策を講じてきました。その結果として、目下生産に支障は出ておらず、お客様への出荷は計画どおり行っています。ただ、原料手当のさらなる強化に取り組まなければいけない局面ですので、そういうこともやっています。 （松井常務執行役員）以前から対策を立て、リサイクル、レア・アースの使用量の削減、在庫の確保ということを行っており、現状は影響を受けておらず、生産にも問題ありませんし、お客様への納入に支障は出ていません。 一方、ビジネスとしては、中国からのレア・アースマグネットの輸出が制限されていますので、逆に多くの引き合いを当社にいただいています。ただ、当社の生産能力にも限界があり、長期的な観点から事業に取り組んでいます。

Q10	シリコンウエハーのこれからの需要と顧客の在庫調整について、どのように考えているのか伺いたい。
A	（轟取締役専務執行役員）お客様の在庫調整は、コロナ禍において、半導体のチップが不足し、自動車が造れない、あるいは温度計が作れない等の支障が生じ、世界中の生産者が在庫が切れることを恐れ、色々な部材、装置等を買いためていったことに起因します。それが、コロナ収束後、現在に至っているわけですが、買いためた在庫の多くがまだ消化し切れていないというのが実情で、在庫の消化にはもう少し時間がかかると見えています。

Q11 (意見)	国内工場は地域の雇用にも貢献していると考えている。第4号議案について、幹部従業員への新株予約権発行とあるが、従業員にもやる気を出して仕事をしてもらい、ひいては、工場がある地域の発展にもつながることを期待している。
A	貴重なご意見ありがとうございます。

Q12	シリコンウエハーを含む電子材料事業の景況感及び今後の見通しについて伺いたい。台湾のファウンドリー企業あるいは韓国のDRAM及びNANDフラッシュメモリーを製造する企業が世界各地に進出しているので、追従していくのか。最先端製品以外は中国製のシェアが増えているというような論調の記事が経済雑誌にあったが、どのように考えているか伺いたい。
A	（轟取締役専務執行役員）今後の見通しについて、シリコンウエハーはいわゆる半導体デバイスに使用されますが、半導体デバイスは、スマートフォン、パソコン、自動車、あるいは今後伸びるであろうと言われているデータセンター等々に使われています。したがって、電子機器が今後どのように売れていくかが最大の関心事ですが、世代ごとに主役が代わっています。昔はテレビあるいはVTRのような民生機器、それから、パソコンが出てきましたが、現在はスマートフォンがメインの用途です。 今後、半導体産業はどこで伸びていくのか、当社も大変関心を持って見っていますが、1つ言われているのはAI産業です。AIは今後、倫理的な問題を含むかもしれませんが、相当な勢いで伸びると見えています。AIには膨大な半導体デバイスが使われます。その半導体デバイスにはシリコンウエハーが使われますので、シリコンウエハーの将来には、期待を持っています。 台湾のメーカーあるいは韓国のメーカー、いわゆる半導体デバイスの中の手メーカーに追従していくのかということについて、当社はそのリーディングカンパニーから大変高い評価を受けており、今後もそれを維持したいと考えています。 いわゆる先端品以外はどのように中国に対抗するのかということについて、半導体についても、中国は国を挙げて産業を育成しています。このような状況は、当社はかなり前から着目をしており、シリコンウエハーでも、品質、歩留りを徹底的に高めていくのが当社の取り組みです。次に、コスト競争力ということで、例えば中国の半導体産業は補助金で賄われているとも言われていますが、当社は徹底的にコスト競争力を磨くことをやっています。

Q13 (意見)	生産設備が長野県にはほとんどないことが残念だ。 今回、群馬県伊勢崎市に大きな工場を建設することだが、(将来的には)長野県にも拠点の建設をお願いしたい。
A	長野県は当社の発祥の地であります。貴重なご意見ありがとうございます。

Q14	2026年3月期の決算予想をいつ発表するのか伺いたい。
A	今期第1四半期の予想については発表しています。通期の予想については、鋭意組み上げる作業を行っており、近いうちに公表できると考えています。

Q15	第4号議案について、ストックオプション付与という報酬形式を採用する理由について伺いたい。付与対象が幹部従業員であるが、どのような幹部従業員にストックオプションを与えるのか伺いたい。
A	ストックオプションの対象者は、事業の責任者であったり、研究開発の第一線で成果を上げている者、要は当社の事業を引っ張っている幹部社員とお考えください。そうしたリーダーのような人たちに、ストックオプションというインセンティブを与えることで、より経営の視点に立って事業に参画し、事業を引っ張ってもらう、そういう趣旨で付与しています。

Q16	事業報告に記載されている従業員の平均年齢は年々改善している。 昨今、若い従業員の早期離職、従業員の高齢化等の問題があるが、人事部門での苦労あるいは今後の方針等を伺いたい。
A	（安岡執行役員）事業が現在拡大していることに伴い、人員を増やしています。最近の事業拡大に伴う人員採用数が退職者数を上回っているというのが平均年齢の低下の要因の1つです。 事業拡大に伴い、必要な人員を確保することが人事部門の仕事です。少子化の中で求職者の数がだんだん少なくなっている中で、採用の競争は激しくなっています。必要な人材の確保に苦労しており、特に当社の大きな課題の一つは、女性技術者の確保です。もう一つは、工場に勤める一定のオペレーターの数の確保で、求職者数が減少していることです。それに対しては、安定的な採用と並行して省人化・自動化等に取り組んでいます。

Q17	親子上場を解消するという流れがあるが、信越ポリマー(株)が上場していることについて、当社の考えを伺いたい。
A	信越化学本体と信越ポリマーとの関係は、第三者との取引と同じような形になっていて、またそれを定期的に審査する機関も設けていますので、子会社が不利な条件を強いられるとか、そういったことはありません。 また、信越ポリマーの事業は、同業他社と比べても、きちんとした業績を上げています。現時点で親子上場ということについて、当社は問題があるとは考えていません。

Q18	政策保有株式の持ち合いがあまりよくないものと考えられるようになってきている。招集通知に当社の大株主一覧が載っているが、この中で、(株)八十二銀行は上場会社であり、同行が政策保有株式の解消として株を売り出して株価が下がるリスクがあるが、どのように考えているか伺いたい。
A	（(株)八十二銀行が保有する当社株は政策保有株式ではなく、純投資目的での保有となっていることから）(株)八十二銀行の持ち株が（政策保有株式縮減のために）売りに出されて株価を押し下げるといった要因は無いと考えています。

Q19 (意見)	来年からは、株主総会のインターネットでのライブ配信をお願いします。
A	株主総会のやり方についての御提言ありがとうございます。株主総会の実施形式について、(ライブ配信を含め) 当社も色々と検討しています。

Q20	塩ビ事業の事業環境と今後の戦略について期待感を持たず、もう少し詳しく伺いたい。具体的にどのような戦略で塩ビ事業を向上させるのか伺いたい。
A	当社と同じ塩ビの業界で、利益水準、利益率を比べていただきますと、かなりの差があります。それはやはり当社がそれなりのことをしているからであり、そこをさらに磨き、伸ばしていくことが重要だと思っています。 確かに塩ビは市況性の強い製品、汎用製品ですので、中国の過剰輸出が市況を押し下げているということがあるわけですが、その中で、当社はやはり当社の品質の良さ、サービスの良さである程度の価格差はいただいております、色々なことをやった結果として、この数字に表れてくる利益になっていますので、そこをさらに伸ばしていく、そういうことだと考えています。

Q21	産業スパイ、情報流出及び技術流出の対策について伺いたい。
A	技術流出あるいは技術の持ち出しといった懸念ですが、当社が事業を進めていく上で極めて大事なリスク管理で、色々な手を打っています。例えば、1人の人が、ある製品の製造技術を全て把握しているとすると、やはりそこが問題になり得るので、そういうことがないようにしていますし、重要なノウハウに相当するようなもの、この保管の仕方にも細心の注意を払って、色々な手だてで、それが外に出ないようにしています。全て完備して、技術の漏えいは一切ないかどうかというのは常に確認し、また、抜け道とか抜け穴とかそういうものがないように常に対策に取り組んでいます。

以 上