

2015年12月期 決算及び中期経営計画「EGP2018」説明会における主な質疑応答内容

(2016年2月4日(木)、東京)

- Q1. 液晶用基板ガラスの価格下落について、価格下落緩和の背景と持続性について教えて欲しい。
- A1. 下落幅は最近の5年間で最も小さかったと思います。ただ、4Qは想定よりも下がりました。1Qは、価格のご要望が強くまだ決着していないところもありますが、当社としては、前年度より下落幅を縮小したいと強く思っています。継続的な設備投資のため、ある程度のマージンが必要であり、お得意先にもご説明し理解を得るよう努めています。
- Q2. 今期の計画は、営業利益が横ばいである。開発投資や韓国の修繕費が膨らむ等のマイナス要素はあるが、ガラスファイバの売上増、液晶の生産性改善、エネルギーコストも低下が見込め、営業利益の横ばいは、少し保守的な印象。主要製品ごとの利益の動向を教えてください。
- A2. ディスプレイは前年比で少し利益が落ちる一方、ガラスファイバや電子部品はプラスになると考えています。予算案策定の段階ではもう少し高めの数字が出せると思っていたのですが、ディスプレイ市場が悪化し、この辺を予想に織り込みました。
- Q3. 中期経営計画の営業利益300億円は、前年比80億円のプラス。それぞれの事業について増減寄与を教えてください。
- A3. ディスプレイ関連は、売上同様に利益は横ばいか、或いは若干のマイナスで見えています。主にそのほかの事業で伸ばしていきたいと考えています。
- Q4. 液晶用基板ガラスは、中国の1期投資が進行中、或いは2期投資の可能性もある。こうした中、引き続き生産性向上により利益を改善していくことは、なかなか難しいのではないかと。
- A4. コストは着実に下がっています。15年度も、前年比2桁%程度のコスト改善ができました。16年以降も、生産性は上がっていくと思いますので、コストは下げられると思います。ただ、1Qは廈門で複数ラインが立ち上がり、立ち上げ費用が発生し一時的にしんどい数字になるか思います。なお、廈門プロジェクトは、発表時点では1期・2期の計画として公表しましたが、現状進めているものは1期のみです。2期はいつでも着工できる態勢にはありますが、着工開始時期はまだ決定していません。よって、今期の設備投資計画にも含めていません。
- Q5. 中期経営計画ではROEに触れられていない。ROEについてどのように考えているか。
- A5. 当社にとって、R(Return)もE(Equity)も重要です。Eは自己資本比率で7割程度維持したいという話を先ほどさせていただきました。事業会社により、積み上げてきた自己資本に違いがあります。また、利益率、設備に対する売上、回転率、在庫の持ち方なども異なりますので、一概に(自己資本比率に)正解はありません。当社は、営業利益で300億円にしていけば、純利益で200~250億円というRは出せると思います。当社はROEを目標にするのではなく、ROS(Return on Sales)をしっかりと高めたいと思っています。

Q6. 韓国の窯、中国廈門の窯の投資により、どの程度のコストダウンが発生したのか、また、今後どの程度のコストダウンを見込んでいるのか。

A6. 定量的に説明するのが非常に難しいです。今年だけ言えば、日本の設備償却がかなり進むため日本の原価のほうが安くなるかもしれません。韓国では今年は修理コストが影響してくる見込みですが、今年の終わり頃には全て完了する予定で、その後はかなり貢献度が拡大すると思います。中国は今年スタートしたばかりですので、立ち上げコストもあり原価は高くなります。しかし、今年後半には収益に貢献してくるものと思っています。

Q7. ということは、液晶用基板ガラスについては、現状レベルの価格下落が続いたとしても、来年にはコストダウンで吸収できるぐらいの効果が出ると考えてよいか。

A7. 価格下落の程度にもよりますが、コストダウンしながらできるだけ価格の下落幅を縮めて利益率を維持したいと思っています。

Q8. 「機能材料・その他」では、医療、耐熱、建築の利益率がガラスファイバに比べ低いと見ている。「電子・情報」でも、フロート窯ではPDP生産がなくなり、ソーラー用基板の生産だけになり負担になっている。営業利益率10%に向けて、これら利益率が低い事業をどのようにテコ入れするのか。

A8. 医療は、新たな製造プロセスを試みる予定です。それが成功すれば相当利益率が上がってくる見込みです。ソーラーは、設備が減損済みで損益的にはブレイク・イーブンのレベルです。今年は売上が若干増加する見通しですので黒字に戻せると考えています。

Q9. 戦略投資枠が500億円だが、通常設備投資と減価償却はどのように予想されているのか。中期経営計画のキャッシュフローの動きを整理したい。

A9. 例えば、営業利益が200~300億円なら、純利益はその6~7割。また、償却費は現状の350億程度から大きく変わらないと思っています。よって、営業キャッシュフローは、450~500億円程度が維持されると思われます。その中で、自前で大きな設備投資をせず、売上3,000億円を達成したいと思っています。製造プロセスや設備の改善などによる投資キャッシュフローは、十分営業キャッシュフローの範囲に入ってくるか、そこまではないかもしれません。ですから、フリーキャッシュフローの点ではプラスになり、戦略投資枠の500億円も捻出できると考えています。ただ、これも業績次第であり、利益が出せるかどうかによります。

Q10. 弾力的な株主還元を検討とある。自己資本比率7割を維持し、設備投資・戦略的M&A資金を確保したうえで、さらにキャッシュフローが出てくれば自己株取得を考える、という理解でよいか。

A10. 資金的にはそういうことです。そうしたほうが株主の皆さんのメリットになる局面が到来すれば、考えたいと思います。

Q11. 中期経営計画ではガラスファイバの売上目標を、現状の8割増で設定している。年間で2割以上伸びる理由と、市場環境、市場成長率、御社のシェア動向を教えてください。

A11. われわれのガラスファイバ事業は、主にチョップドストランドという、巻いた糸を3ミリ程度の長さで切った製品で販売しています。お得意先はそれを樹脂に入れ強度を上げるために使用しています。このチョップドストランド市場はガラスファイバ市場全体の約2割と小さく、当社はその2割の中で3割強のシェアを持ちトップを維持しています。この分野は、主に自動車用のエンジニアリングプラスチックなどに使用されています。当社は、このシェアを6割、7割と引き上げていこうとは思いませんが、4割には十分もっていけると考えています。これには自前の設備をしっかり稼働させ数量対

応していきます。一方、チョップドストランドを除いた8割の市場は、例えばFRPやLFTPに使われる糸で、ヤーンやロービング等、“長い糸”の市場です。ここでは当社のプレゼンスは小さく、数ポイントしかありませんので、製品開発で新しいものを投入したり、M&Aで増やしていくことは十分可能です。仮に1,000億円の売上を達成しても、当社のガラスファイバの世界シェアは20%にも達しませんので、十分取り込む余地はあると思っています。

Q12.ディスプレイにおける有機EL化の進行による影響を教えてください。今後、御社の主力顧客も有機ELに力を入れるという話もある。一部では有機ELに樹脂がかなり使用されるという話もある。

A12.有機EL化によって変わっていく部分はあると思いますが、特に中小型パネルは、3年後ぐらいにはフレキシブル化が進み樹脂基板が増えくると見えています。有機ELは面積の小さいデバイスで増えていくと思いますが、そこの切り替え比率よりも液晶テレビ市場の伸びによる液晶の面積成長のほうが大きいと思われるので、有機EL伸長による樹脂化の影響は基本的には考えてなくてよいと思います。あとは有機ELテレビの動向が大きい要素ですが、今は韓国パネルメーカー1社が生産しているだけで、他社動向はわかりません。これについても、ガラスを2枚使うか1枚でいくかなど技術の方向性もまだはっきりしておらず、今のところ大きな影響が出るとは考えていません。

Q13.ガラスという素材には「無限の可能性」があるというが、業績飛躍の期待がなかなか持ちにくい。顧客のニーズに応えるだけでなく、今後新しい分野で成長を生み出すために、どのような意識改革をやらうとしているのか、考えを聞きたい。

A13.お得意先のポートフォリオが変わり、この10年ぐらいで海外のお得意先が増えました。コミュニケーションの問題や場所的問題などもあり、そういったところをこれまで以上に強化していく必要があります。また、ニーズに基づいた開発はゴールが見やすく取り組みやすい一方で、シーズはお得意先がイメージしづらいところがあります。当社は最終製品まではできませんが、モックアップを作ったり、デバイス化したりして「こんなものができますよ」というところまで見せてこそ説得力があります。現在、そのような「シーズをいかに認識していただくか」というアプローチを、事業部や研究開発部門で行っています。時間的な感覚、コスト的な感覚、またどんなプロセスを築くかという考えなどを持ち、お得意先にご納得いただけるよう総合力を上げていこうと思います。材料開発では世界一かもしれないし、特許出願数では世界一かもしれない。しかし、それだけでは全然説得力がありません。全体を俯瞰してイメージしていただけるような提案ができる技術開発、製品開発をするようにもっていきたいと思っています。

以 上

※このメモは、投資家の皆様へのご参考として掲載するものです。

※このメモは、説明会における質疑応答の一字一句を全て書き起こしたものでなく、弊社の判断で簡潔にまとめさせていただいておりますので、ご了承ください。

※このメモには、将来の弊社の業績や弊社を取り巻く業界の環境に対する予想が掲載されています。これらは弊社グループが開示時点で入手可能な情報に基づく判断によるものであり、リスクや不確実性を含んでいます。また、このメモの内容の完全性・正確性を会社として保証するものではありません。