

コロナ禍の業績への影響が軽微であった化学業界

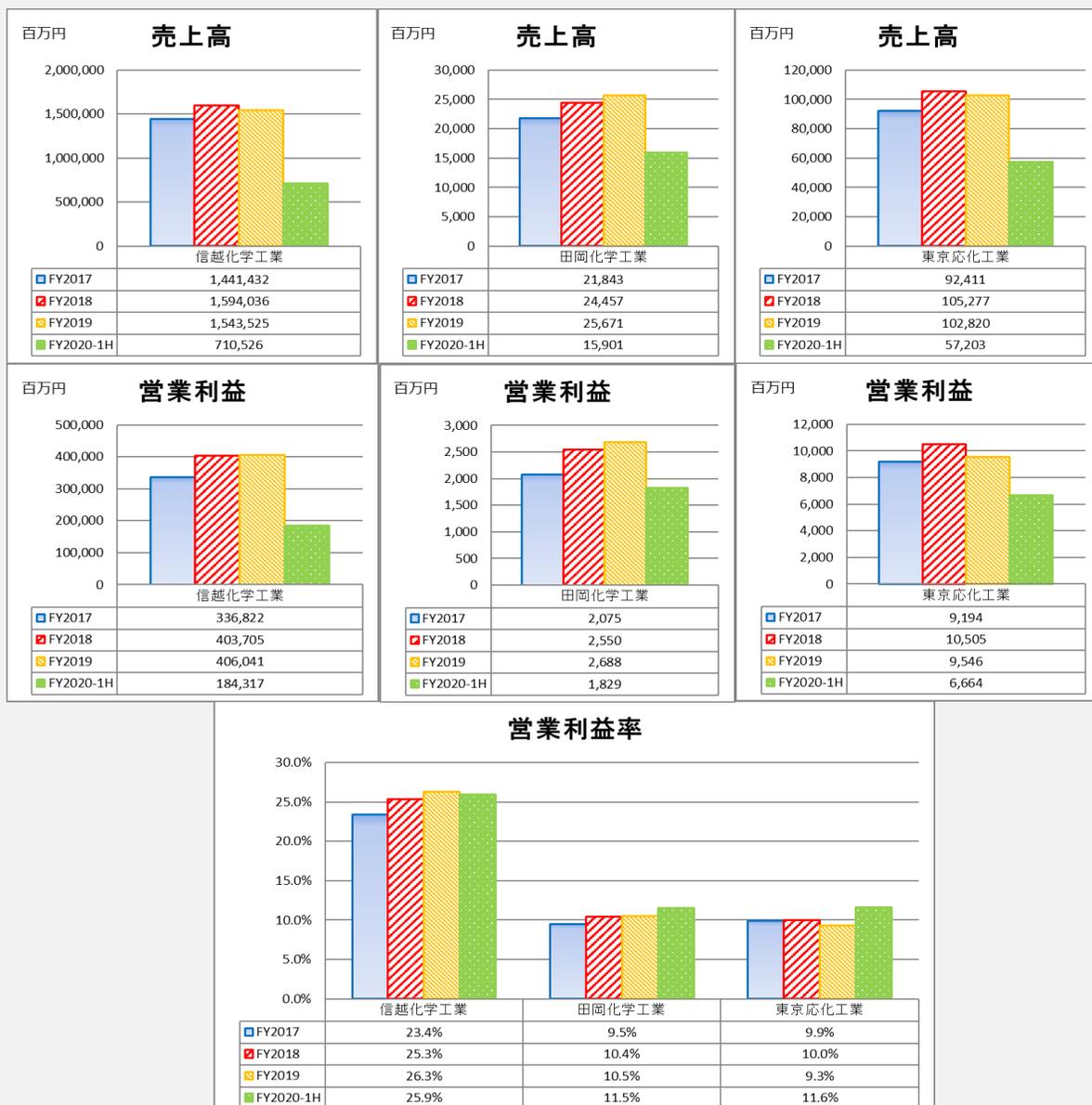
経済アナリスト 増井麻里子

1. 業績予想の上方修正が相次ぐ

2021年3月期上半期(2020年4月~9月)の決算発表にあわせて業績予想を見直す企業が多い。相次ぐ業績予想の上方修正で好調さが際立っている業界の一つが化学業界だ。

塩ビ(塩化ビニル樹脂)や半導体シリコンで世界トップシェアを誇る信越化学工業は、第2四半期累計の営業利益として1,843億円を計上。前年同期比△12.5%と、新型コロナウイルスの悪影響が軽微だったことが

図表1 化学メーカーの業績推移(2017年度~2020年度上半期)



注: 信越化学工業、田岡化学工業の決算月は3月、東京応化工業の決算月は12月。

出所: 各社会社資料より筆者作成

わかる。また同社は、通期の業績予想を初めて公表したが、営業利益を3,770億円 ($\Delta 7.2\%$) とした。下半期の市場回復に手応えを感じているようだ。

大手メーカーだけでなく、中堅メーカーも好調である。例えば、スマートフォンの樹脂原料や農薬中間体などの精密化学品に強い田岡化学工業は、第2四半期累計の営業利益として18億円 (+115.6%) を計上。通期の営業利益予想を34億円 (+26.4%) に引き上げた。

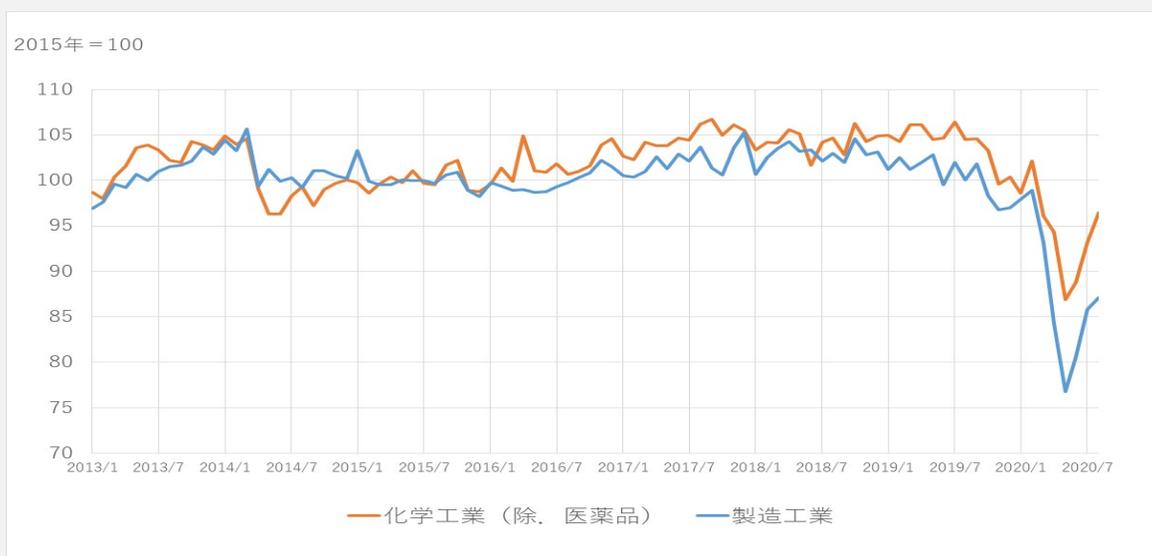
2. 化学業界の構造

日本化学工業協会のデータによれば、2017年の化学工業の出荷額 (プラスチック・ゴム製品を除く) は、28.7兆円 (日本の製造業の9.0%) だった。これは輸送用機械器具の68.3兆円 (21.4%)、食料品の29.1兆円 (9.1%) につぐ規模である。

化学製品は3種類に大きく分けられる。原油、ナフサ、天然ガス、リン鉱石などの原料から生まれる「基礎化学品」 (エチレン、ベンゼン、硫酸、苛性ソーダ、塩素など)、そこから加工される「中間化学品」 (合成樹脂、界面活性剤、医薬品原薬など)、一般消費者や他の産業が使用する「最終化学品」 (家庭用洗剤、殺虫剤、塗料、接着剤、化学肥料、農薬、食品添加物など) である。「最終化学品」の出荷額は16.0兆円と化学工業全体の55.6%を占める。

川上から川下までの製品を一貫生産している企業は多いが、すべてが「総合化学メーカー」と呼ばれているわけではない。そう呼ばれているのは、三菱ケミカルホールディングス、住友化学、三井化学のトップ3に、旭化成、東ソーを加えた5企業である。化学部門の売上高が約8,000億~3.5兆円と規模が大きいことに加え、エチレンなどの石油化学基礎製品を生産していることが要件といえそうだ。

図表2 化学工業・製造工業の出荷指数 (2013/1~2020/8)



出所: 経済産業省データ「鉱工業指数」より筆者作成

3. 基礎化学品から機能化学品へシフト

化学産業の外部環境は、目まぐるしく動いている。特にスマートフォン市場の進化や、自動車産業の変革が著しい。近年は、天候不順や貿易摩擦も大きなリスクとして顕在化した。化学メーカーは、外部環境の変動に耐えうる収益体質を構築すると同時に、新たな価値創造にも注力しなければならない。

「基礎化学品」は差別化が難しく、スケールメリットが働く製品であるため、価格競争が激しい。したがって、こうした川上分野から撤退し、川中・川下分野の「機能化学品」に注力する企業が増えている。しかし、「機能化学品」そのものは自動車などのエンド製品の主原料となることはあまりないことから、1製品当たりの市場規模の拡大にはおのずと限度がある。したがって中堅メーカーは、ニッチ市場において主導的なポジションを確立する必要がある。

東京応化工業のように半導体製造分野に特化し、フォトレジストで世界トップクラスの地位を築いているメーカーは、成長性が高い。その反面、半導体市況の変動が事業リスクとなる。一方、日本曹達のように、農薬、医薬品添加剤、5G基地局の通信機器材料向け・半導体向け高機能樹脂を製造するなど事業領域を分散させているメーカーは、外部環境の変動に強い。中堅以上のメーカーの多くは後者のタイプであり、さまざまなリスクに耐えうる収益基盤を築いているといえるだろう。

化学業界全体として、新型コロナウイルスから受けた悪影響は、製造業のなかでも軽微であったとみられる。自動車向けの化成品の需要回復が早かったこと、データセンターおよび5G基地局向けのウエハー等が堅調であること、米国や豪州の住宅向けの塩ビが好調であることが背景にある。塩ビは飛沫防止のシートやパネルにも多く使われている。さらに、食品用のプラスチック容器・フィルムに使用されるポリエチレンやポリプロピレンの需要も、スーパーやテイクアウト・デリバリーの売上増が、コンビニや行楽・イベント用弁当の売上減をカバーし、全体としては微増となったようだ。ただし、世界的な新型コロナウイルス感染拡大による経済停滞、米国大統領選挙後の巨大IT企業や金融機関への規制強化および長期金利上昇には警戒が必要だろう。

図表3 『第14次業種別審査事典』対象業種

| 業種番号 | 業種名 |
|------|--------------------|
| 3033 | 化学肥料製造業 |
| 3034 | ソーダ・無機化学工業製品製造業 |
| 3035 | アンモニア製造業 |
| 3036 | 無機顔料製造業 |
| 3037 | 油脂卸売業 |
| 3038 | 石けん・合成洗剤製造業 |
| 3039 | 洗浄剤・磨用剤製造業 |
| 3040 | 合成洗剤卸売業 |
| 3041 | 塗料製造業 |
| 3042 | 塗料卸売業 |
| 3043 | 染料製造業 |
| 3044 | プラスチック（樹脂）製造業 |
| 3045 | 染料・顔料卸売業 |
| 3046 | 印刷インキ製造業 |
| 3047 | 農薬製造業 |
| 3048 | 香料製造業 |
| 3049 | ゼラチン・コラーゲン製造業 |
| 3050 | 接着剤製造業 |
| 3051 | 写真感光材料製造業 |
| 3052 | 火薬類製造業 |
| 3053 | 試薬製造業 |
| 3054 | 化学品商社 |
| 3055 | セルロースナノファイバー製造・加工業 |
| 8023 | 医薬品製造業 |
| 8024 | 先発医薬品製造業 |
| 8027 | 医薬部外品製造業 |
| 1160 | 有機質肥料製造業 |
| 1161 | 単体肥料製造業 |
| 1162 | 複合肥料製造業 |

出所：株式会社きんざい 出版部