

慶應義塾大学ビジネス・スクール

信越化学工業¹⁾

5

1. パフォーマンス

信越化学の2002年3月期における年間連結売上高は7,750億円であり、国内最大手の三菱化学（1兆7,800億円）の2分の1に満たない。一方、同社の株式時価総額は約1兆6,000億円に達し、デュポン、ダウ・ケミカル、BASFに次ぎ、化学メーカーとして世界第4位の株主資本価値を持っている。これは、日本の総合化学大手3社である三菱化学（約4,900億円）、三井化学（約4,000億円）、住友化学工業（約7,300億円）の時価総額3社合計に匹敵する水準である。（2003年10月に三井化学、住友化学は持株会社による経営統合の予定。）

10

損益に関しては、2003年3月期（2002年度）予想を含めると8期連続で連結最高益を更新することが確実視されている。S&Pによる信用格付けは、米デュポンと独BASFのAAに次ぎ、米ダウ・ケミカルと並んでA+である。（三菱化学はBBB-、住友化学はBBB+。BBB-は投資適格の最低ラインとされる。）

15

日本の化学業界は、内需の縮小や生産能力過剰から再編・淘汰の動きが見られ、不況の波に洗われている。にもかかわらず、信越化学工業はひとり業績と企業価値を伸長させ続けている。

金川千尋（かながわ ちひろ）社長は、今後の自社にさらなる持続的成長をもたらす信越化学独自の経営リソースとは何なのか、それを十分に活用した戦略とはどのようなものであるべきか、その執行にあたって解決すべき潜在的課題は何か、を多忙な社長業のなかで常に熟慮していた。

20

2. 化学業界の歴史と業界構造

25

一般に「化学工業」と言えば、それは合成や分解、発酵といった化学反応を通じて製品を製造する産業であり、石油化学・無機化学・油脂加工・石鹼・合成洗剤・肥料・農薬・塗料・

1) 本ケースは、慶應義塾大学大学院経営管理研究科助教授岡田正大並びに A.T. カーニー社コンサルタント澤田直宏により、公表資料および関係者へのインタビューに基づいて作成された。本ケースはクラス討論のための資料であり、経営の巧拙を例示するものではない。また、日興ソロモン・スミス・バーニー証券の日本株ストラテジスト藤田勉氏並びに化学担当アナリスト金井孝男氏には、本教材の作成に当たりアナリストレポートの提供・一部転載の許諾・事実関係の校正に関しご理解・ご協力をいただいた。ここに伏して感謝する次第である。（2002年12月作成。第1稿。）

30