

# 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

**ZEON**

**日本ゼオン株式会社**

代表取締役社長 豊嶋 哲也

2024年1月31日

## 1. 概要

## 2. 資本コストや資本収益性に関する分析

## 3. 改善に向けた取り組み

-1. 事業マネジメント

-2. 財務マネジメント

## 現状分析

- 直近はPBR1倍を下回り、1倍以上に改善させていくことが重要な経営課題
  - 直近のPBR低下の主要因は、ROEの下落
  - 過去5年平均ROICは過去WACCと同水準、2026年度はWACC-ROICスプレッドの拡大を目指す

## 対応方針

- 中期経営計画第2フェーズの目標の達成を目指す
  - 全社ROIC：8%、既存事業ROIC：9%
  - ROE：10%
  - 売上高：(全体)5,100億円、(新規事業)160億円
  - 営業利益：580億円、純資産：4,000億円
  - D/Eレシオ：0.3以下
  - 政策保有株式：対純資産15%未満
  - 配当性向：30%以上

## 改善に向けた取り組み

- 事業マネジメント
  - エラストマーの収益性改善
  - 高機能材料事業の拡販、新製品提供の促進
  - 差別化できる新規投資の見極め
- 財務マネジメント
  - 有利子負債の有効活用によるレバレッジ向上
  - 政策保有株式の継続削減
  - 安定的・継続的な株主還元
  - 資本市場との対話促進

## 1. 概要

## 2. 資本コストや資本収益性に関する分析

## 3. 改善に向けた取り組み

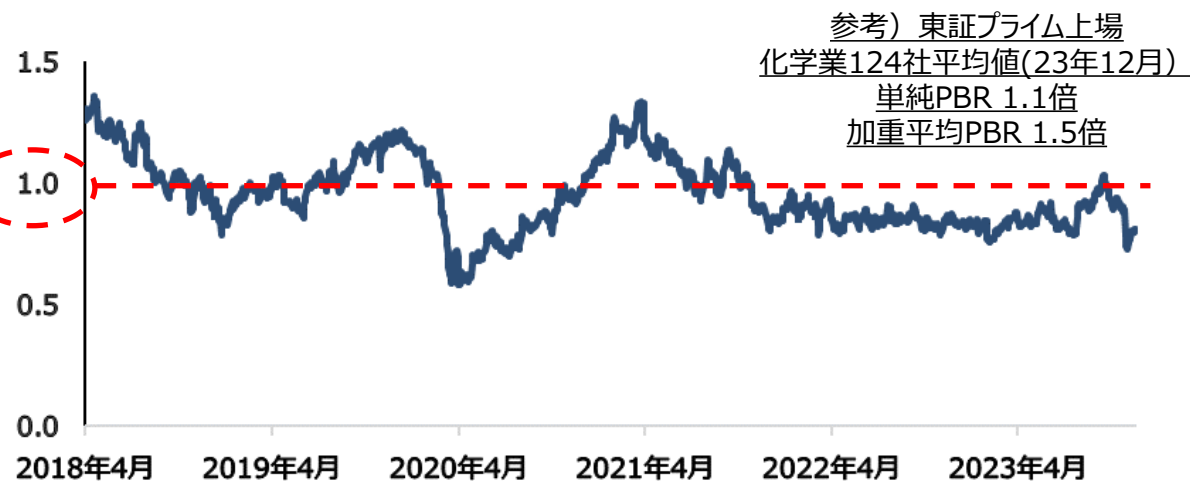
-1. 事業マネジメント

-2. 財務マネジメント

$$\text{PBR} = \text{ROE} \times \text{PER}$$

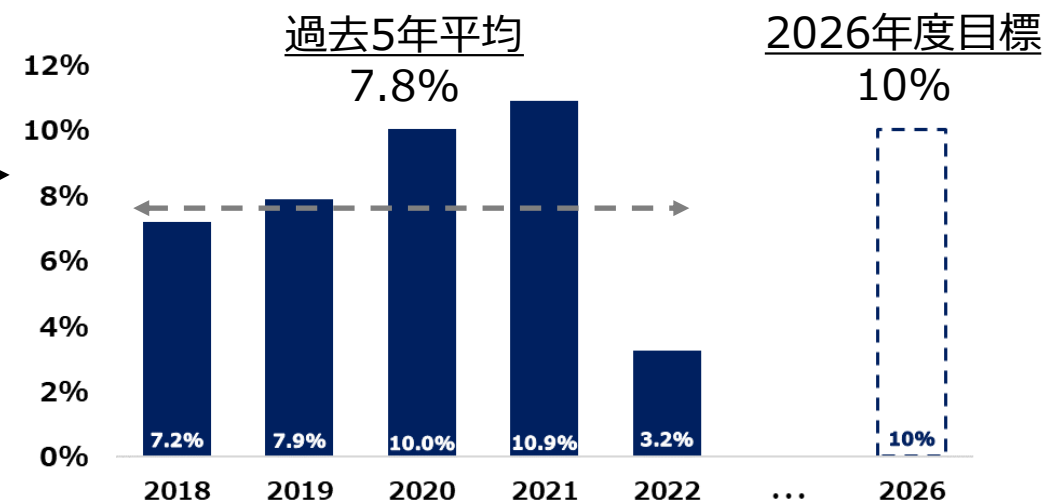
### PBR（株価純資産倍率）（単位：倍）

1倍を下回り、改善が必要

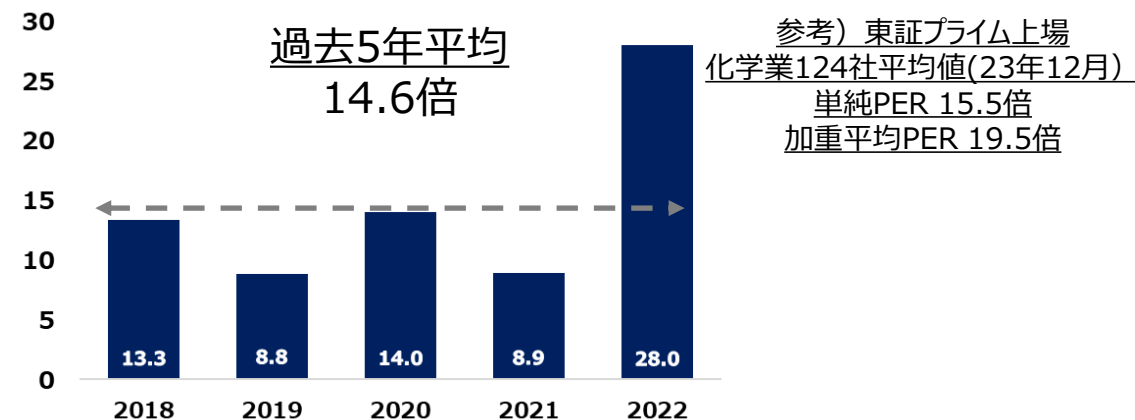


※PBR：SPEEDAより作成(時価総額(自己株式調整後) / 株主資本等合計(年度実績))

### ROE（自己資本利益率）（単位：％）

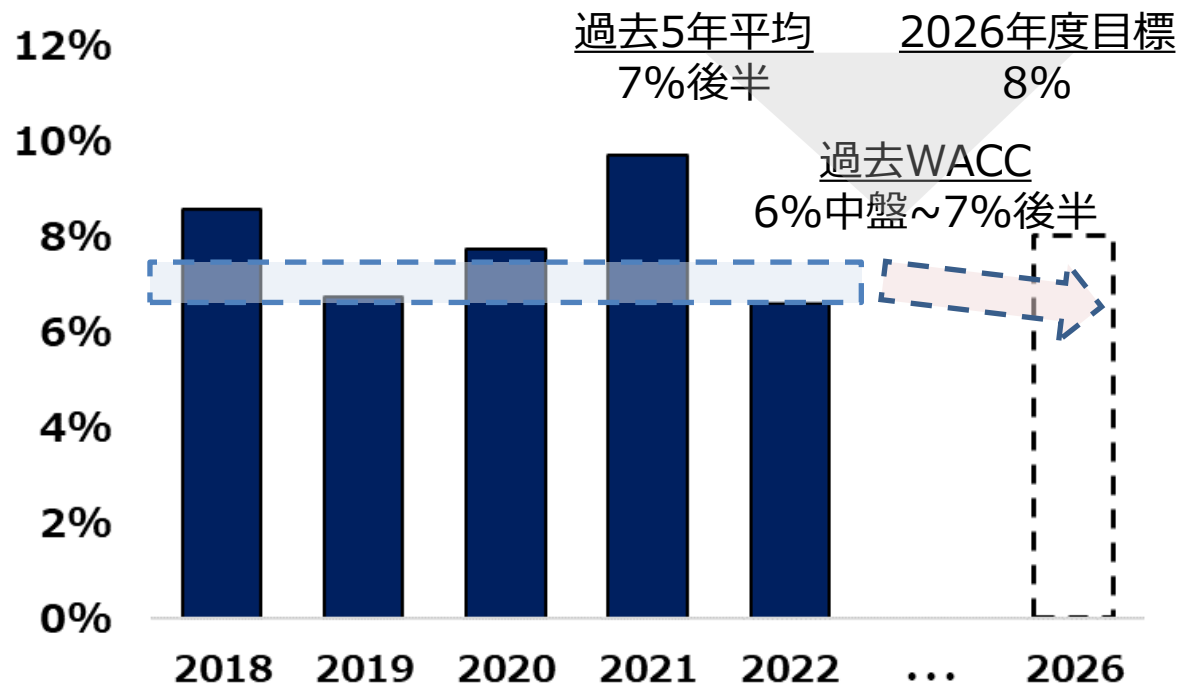


### PER（株価収益率）（単位：倍）



### 全社ROIC(%)

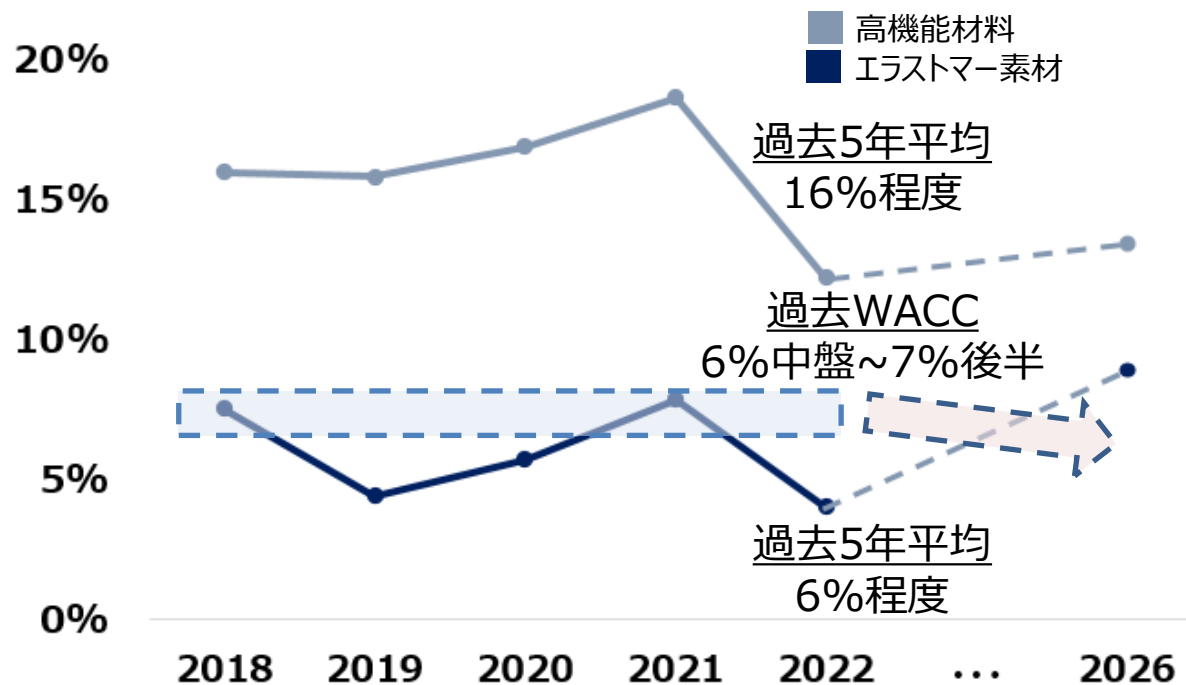
- ・過去平均ROICは、過去WACCと同水準
- ・2026年度目標は新規投資により微増に留まるも、WACCの改善と併せスプレッド拡大を目指す



出展：過去WACCは当社推定

### 主要セグメント別ROIC(%)

- ・過去平均ROICは、高機能材料>WACC
- ・2026年度は利益拡大と新規投資のバランスを取り、各セグメントでWACCを上回るROICを目指す



出展：過去WACCは当社推定

1. 概要
2. 資本コストや資本収益性に関する分析
- 3. 改善に向けた取り組み**
  - 1. 事業マネジメント**
  - 2. 財務マネジメント**

## 中期経営計画の推進によりWACCを上回るROICを目指す

### 事業マネジメント

PL

エラストマーの  
収益性改善

高機能材料事業の拡販、  
新製品提供の促進

BS

差別化できる新規投資  
の見極め

+

企業価値向上に裏打ちされた  
サステナブルなキャッシュの創出

### 財務マネジメント

低コストのキャッシュ調達

WACCの低減

有利子負債の有効活用によるレバレッジ向上

政策保有株式の  
継続削減

返済・還元

有利子負債の返済

安定的・継続的な  
株主還元

資本市場との  
対話促進

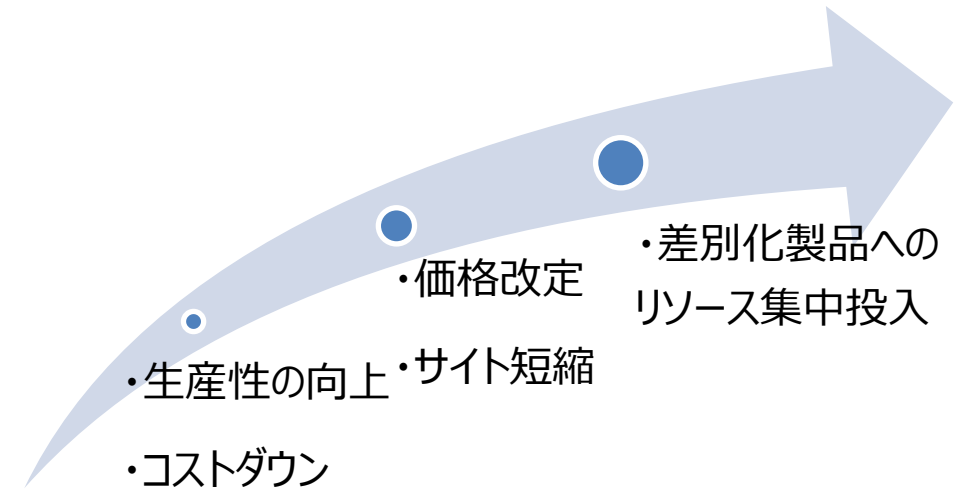
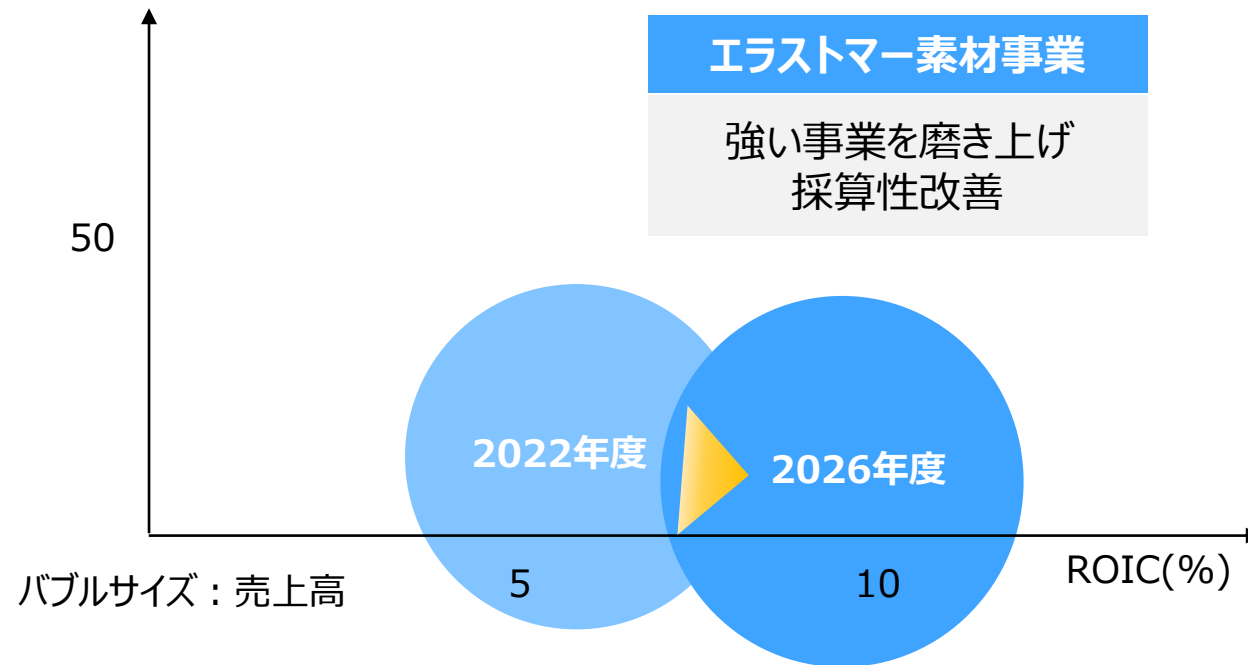


## 既存事業製品の徹底したコストダウンおよび差別化により収益性を向上

既存事業をROIC9%以上に押し上げ

短期的な既存事業の成長シナリオ

売上成長率(%)



中長期的な事業構造およびポートフォリオ改革を検討中

#### 差別化製品へのリソース投入

- 水素化ニトリルゴム（製品名：Zetpol®）の生産能力増強
- 現行比約 25%増加、2025 年より生産開始見込
- 高耐熱、高強度が求められるさまざまな産業領域における需要拡大、フッ素ゴムの代替用途に応える



Zeon Chemicals テキサス工場

#### 価格改定

- 価格改定による採算性の改善

2023年度：合成ゴムおよび合成ラテックス



合成ゴム



合成ラテックス

#### 生産性向上・コストダウン

- 販売・研究人員をミニマイズ
- 生産品目および生産プラントの統合による効率化

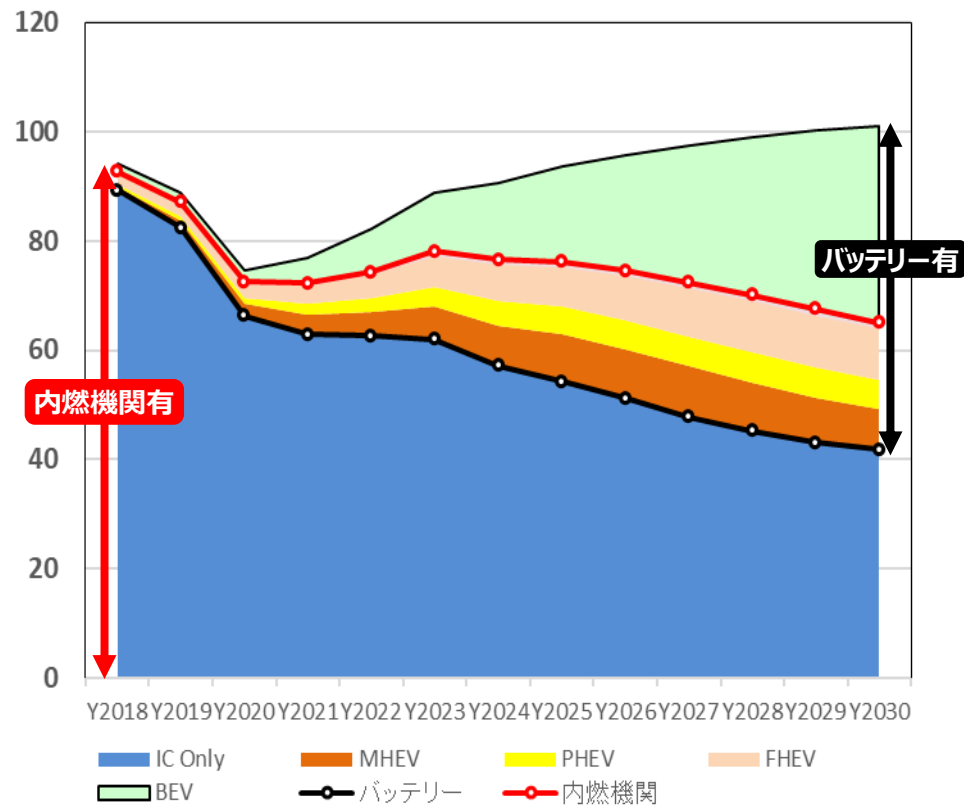
#### 事業構造およびポートフォリオ改革

- 聖域を設けず議論を進行中

## 特殊ゴム成長シナリオ

### 内燃機関向け需要減は限定的

パワーソース別 自動車販売台数推移予測



出典 : LMC Automotive Global Hybrid and EV Forecast\*\*\*Quarter 3, 2023

### 当社HNBRへの需要拡大

EV

- E-bike向けベルト
- EV向けパーツ

ICE

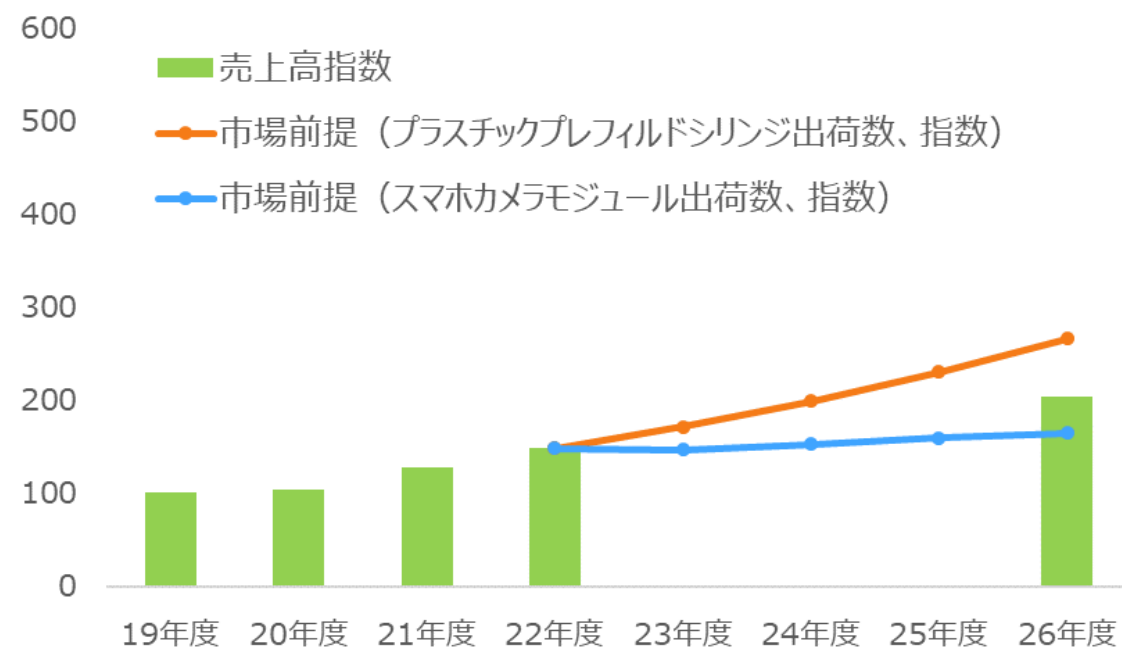
- 補修ベルト

PFAS

- 非フッ素製品ニーズへの対応

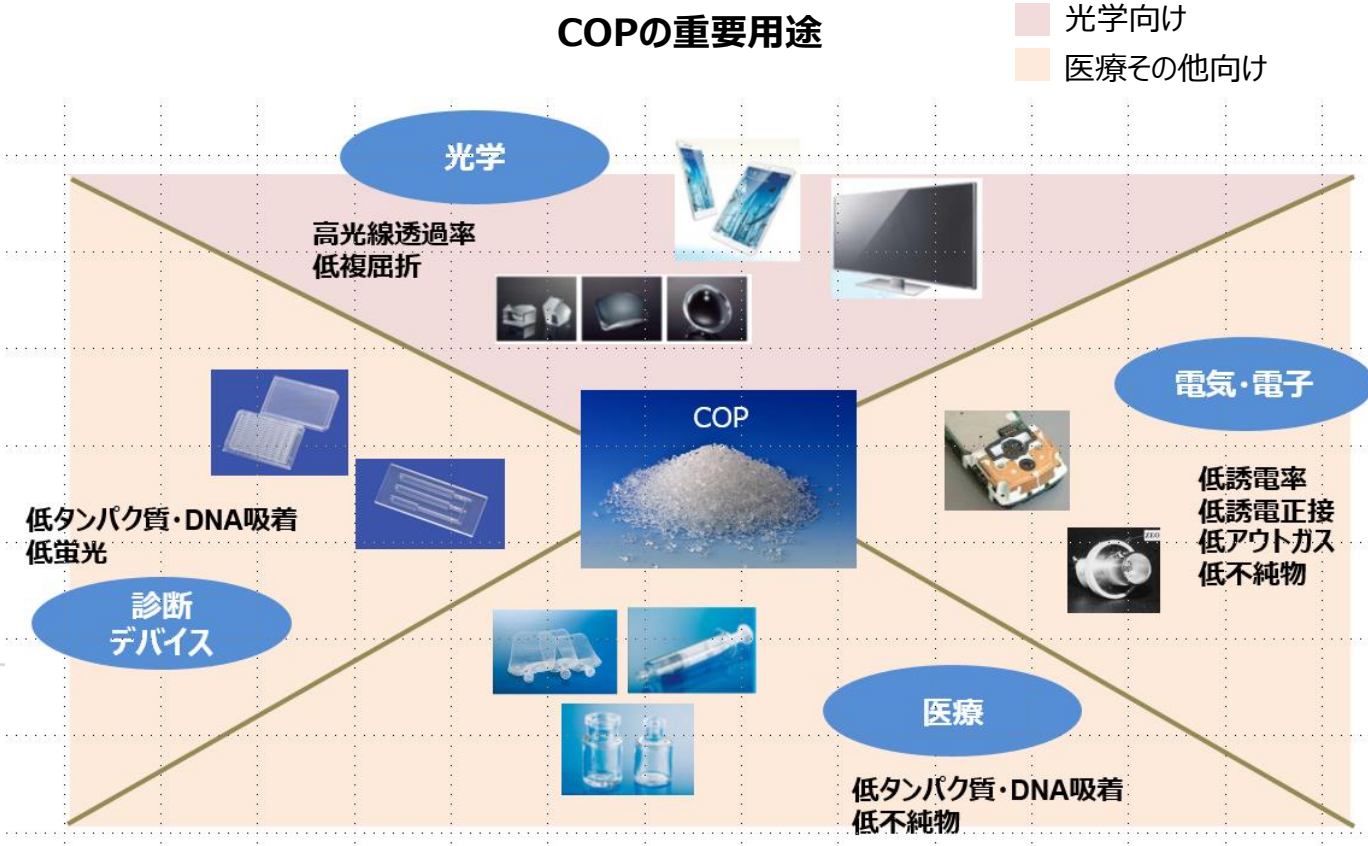
中期経営計画において医療その他向けを中心に拡販を計画

COP 市場前提と売上高指数



出典：プラスチックプレフィルドシリンジ Knowledge Sourcing Intelligence社 GLOBAL PREFILLED SYRINGES MARKET - FORECASTS FROM 2021 TO 2026  
スマホカメラモジュール 株式会社テクノ・システム・リサーチMarket Breakdown of Camera Phone - 1st Half 2022 & 2nd Half 2022 Forecast -

COPの重要用途



2026年度売上高指数  
COP210

(2019年度を100)

COPの多様な特性を生かし、光学、医療、診断デバイス、電気・電子用途それぞれに個別戦略を立て販売を拡大

水島工場



+

Somewhere

レジリエンス強化

COP



光学用途

各種カメラレンズ、VR/AR向け拡販



医療用途

COP包装容器の差別化プロモーション



診断デバイス  
用途

垂直統合によるライフサイエンス分野の  
成形品事業拡大



Aurora<sup>®</sup> Microplates Edge  
PRECISION  
MANUFACTURING



電気・電子  
用途

半導体容器の採用拡大

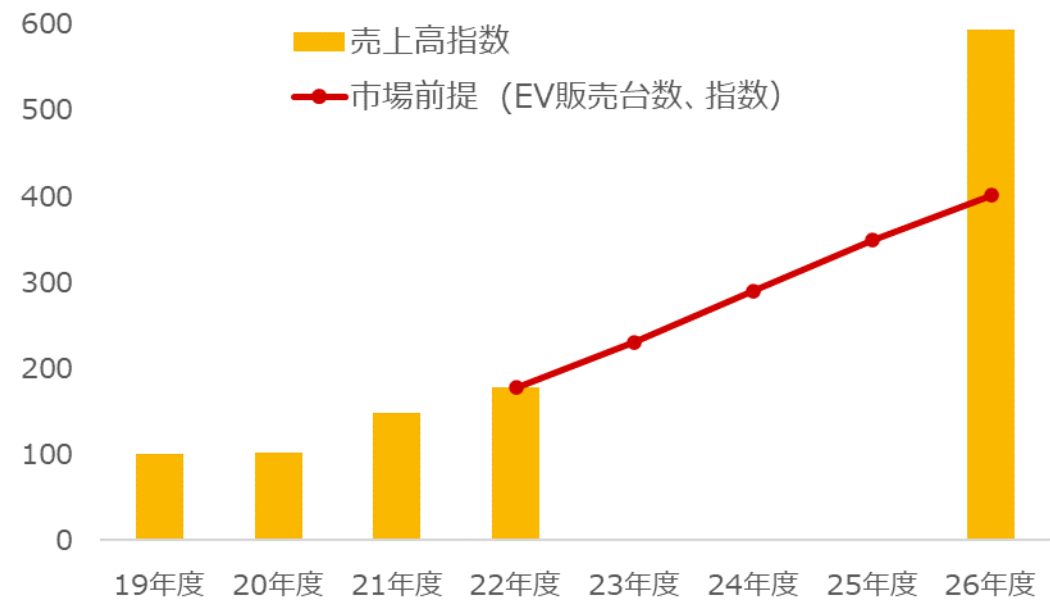


光学向け  
医療その他向け



中期経営計画においてEV市場を上回る売上高成長を計画

電池材料 市場前提と売上高指数



出典：EV LMC Global Light Vehicle Powertrain Forecast - Quarter 4, 2021

当社の中長期成長への考え方

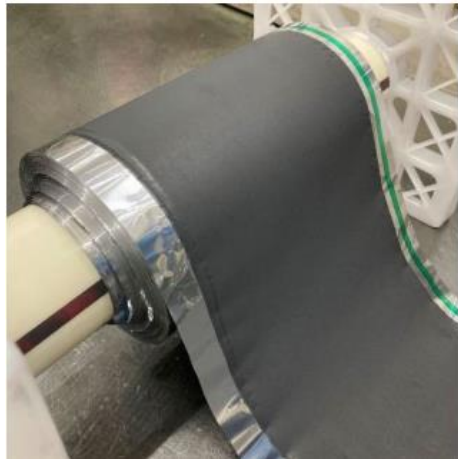
	中国	欧州	米国
市場の中心	LFP	三元系	三元系
生産	日本、タイ、米国、欧州のグローバル生産体制の整備		
研究開発	顧客へのリチウムイオン電池、次世代電池のトータルソリューション提供に資する技術の開発		
販売	地産地消をベースに各エリアのニーズに応えた製品の提供		
	顧客スラリー設計・プロセスに適合したトータルプロセスの提案		
チャンス	環境負荷低減製品へのニーズの高まり		
	電池市場の拡大		脱中国品での供給網の構築
	海外進出のグローバル支援		
リスク	競合参入拡大による競争激化		EV化の停滞

顧客課題へのソリューションとともに既存製品を拡販

差別化された技術、製品を開発し市場へ投入

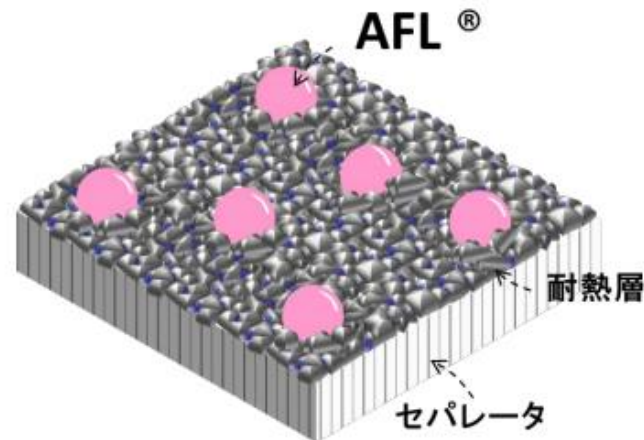
## 当社製品を通じたステークホルダーへの優位性提供

### ドライ成型法技術の確立



当社のドライ成型法により試作された電極

### セパレータコート用接着スラリー 新グレードの本格展開



### 米国スタートアップへの投資 による技術促進

ZEON ×

 **Mitra Chem**

\*LFP（リン酸鉄リチウム）  
電池向けの正極材料を  
開発する米国スタートアップ

  
AM BATTERIES

\*リチウムイオン電池の革  
新的な電極製造プロセスを  
開発する米国スタートアップ

電池の生産性や性能の向上

電池製造設備投資の減少

環境負荷の低減\*

\*CO<sub>2</sub>排出量の削減に貢献するとともに、有機フッ素化合物＝PFAS（通称：ピーファス）を含まない材料で構成

## 2026年度売上高指数 電池材料590

(2019年度を100)

地産地消をベースにグローバル4極生産体制を整備  
既存製品の拡販と新製品開発の両輪でEV市場成長を取り込む

川崎工場・委託先



Zeon Chemicals Asia



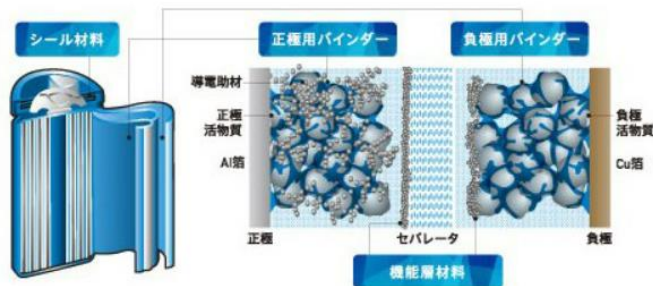
Zeon Chemicals



欧州

探索中

電池材料



正極バインダー

PFASを含まない溶剤系の拡販  
LFP向け水系の新規採用推進

負極バインダー

三元系・高性能LFPを中心に  
差別化製品の拡販

機能層向け材料

安全性・生産性向上のニーズ拡大  
取込

シール材

生産性・性能向上のニーズ拡大取込



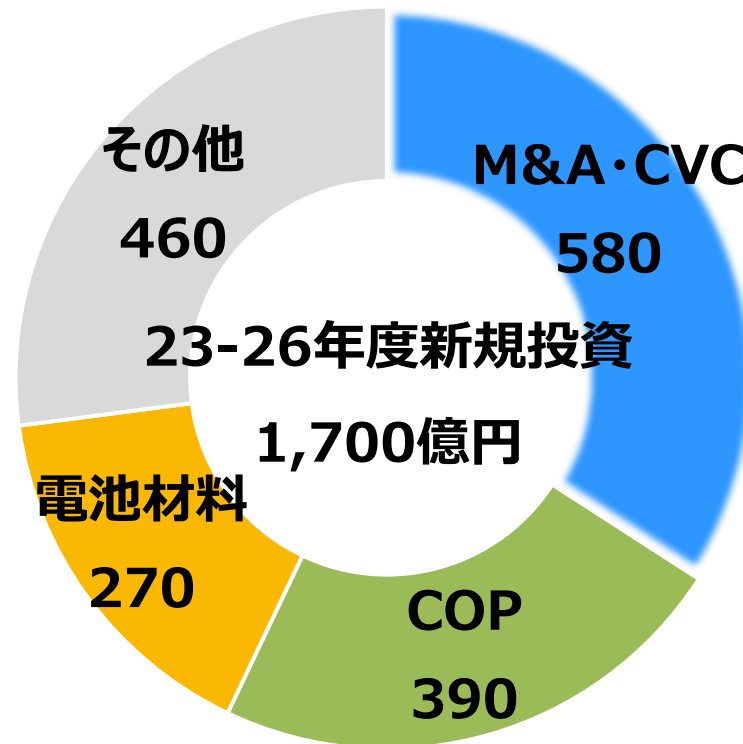
新規投資は市場の成長性と収益性で個別判断  
新規事業は2030年度以降のROIC貢献を視野に重点4分野へ投資

#### 差別化製品へのリソース投入

- ・COPリサイクルプラント
- ・水素化ニトリルゴム能力増強（米国）

#### 高ROIC事業を拡大

- ・米国電池用バインダー生産設備  
詳細設計開始
- ・COPレジリエンス強化検討中



#### 2030以降の貢献目指すスタートアップ投資

- ・米国CVC子会社を通じてスタートアップへ積極投資

#### 新規事業拡大のためのM&A

- ・Case/MaaS、医療・ライフサイエンス、省エネルギー、情報通信（5G・6G）を中心にM&Aを実行

※「COP」、「電池材料」、「その他」は設備投資のみの数値

2030年度までの新規投資見極めによる余剰資金は  
株主還元へ

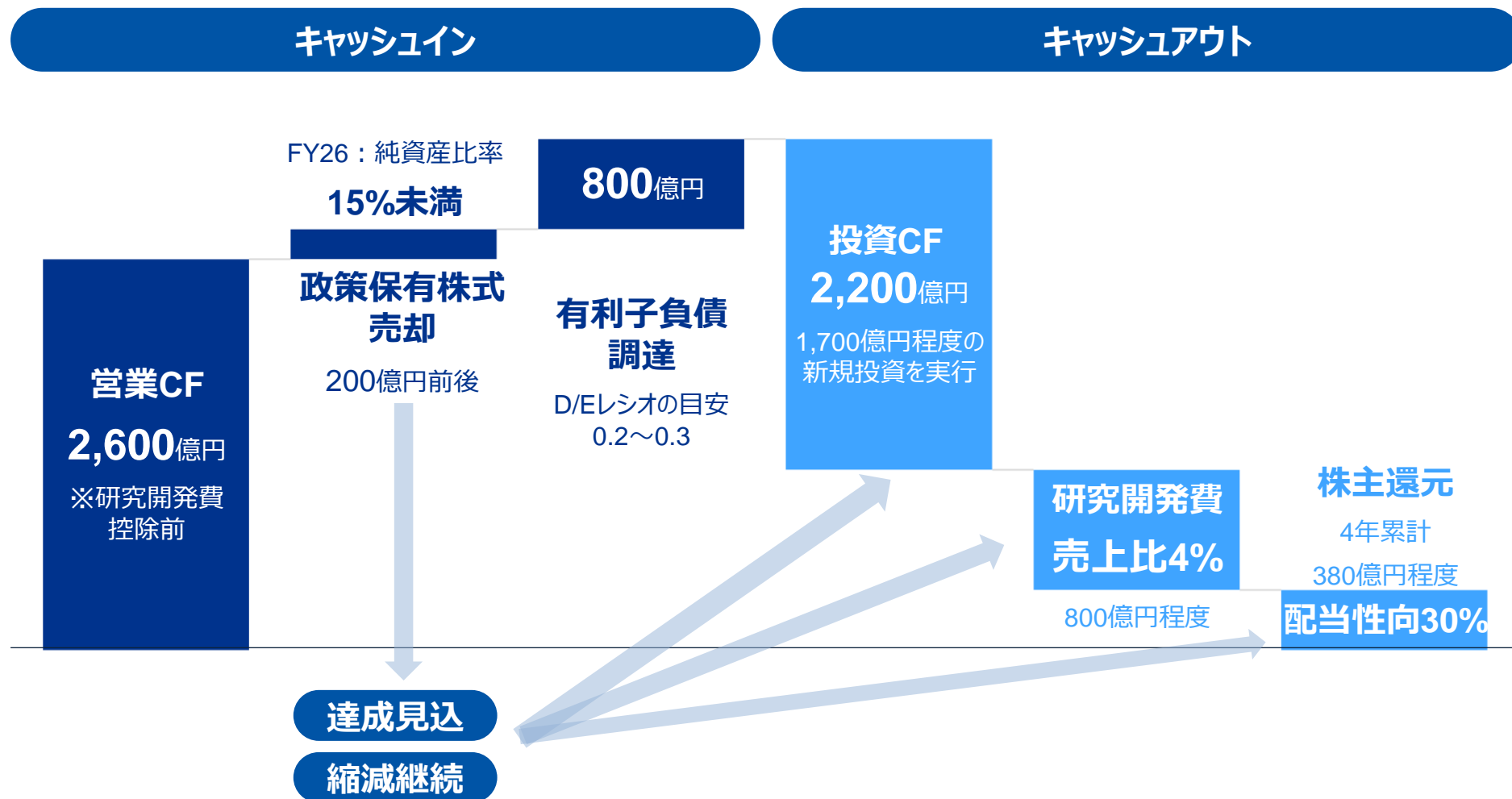
2026年度までは新規投資や研究開発への資金配分を優先し、ROICの分母（投下資本）は増加  
DEレシオを0.3以下でコントロール

'22年度末		'26年度末時点の目安	
2,966	1,606	流動資産 3,500億円	流動負債 2,000億円
	230		固定負債 1,000億円
2,262 (23.6%)	3,393 (0.08)	固定資産 3,500億円 〔政策保有株式の 純資産比率 15%未満〕	純資産 4,000億円 〔D/Eレシオ 0.3以下維持〕

社債格付は有利子負債調達増加による  
一時的な格付低下でもシングルA以上を維持

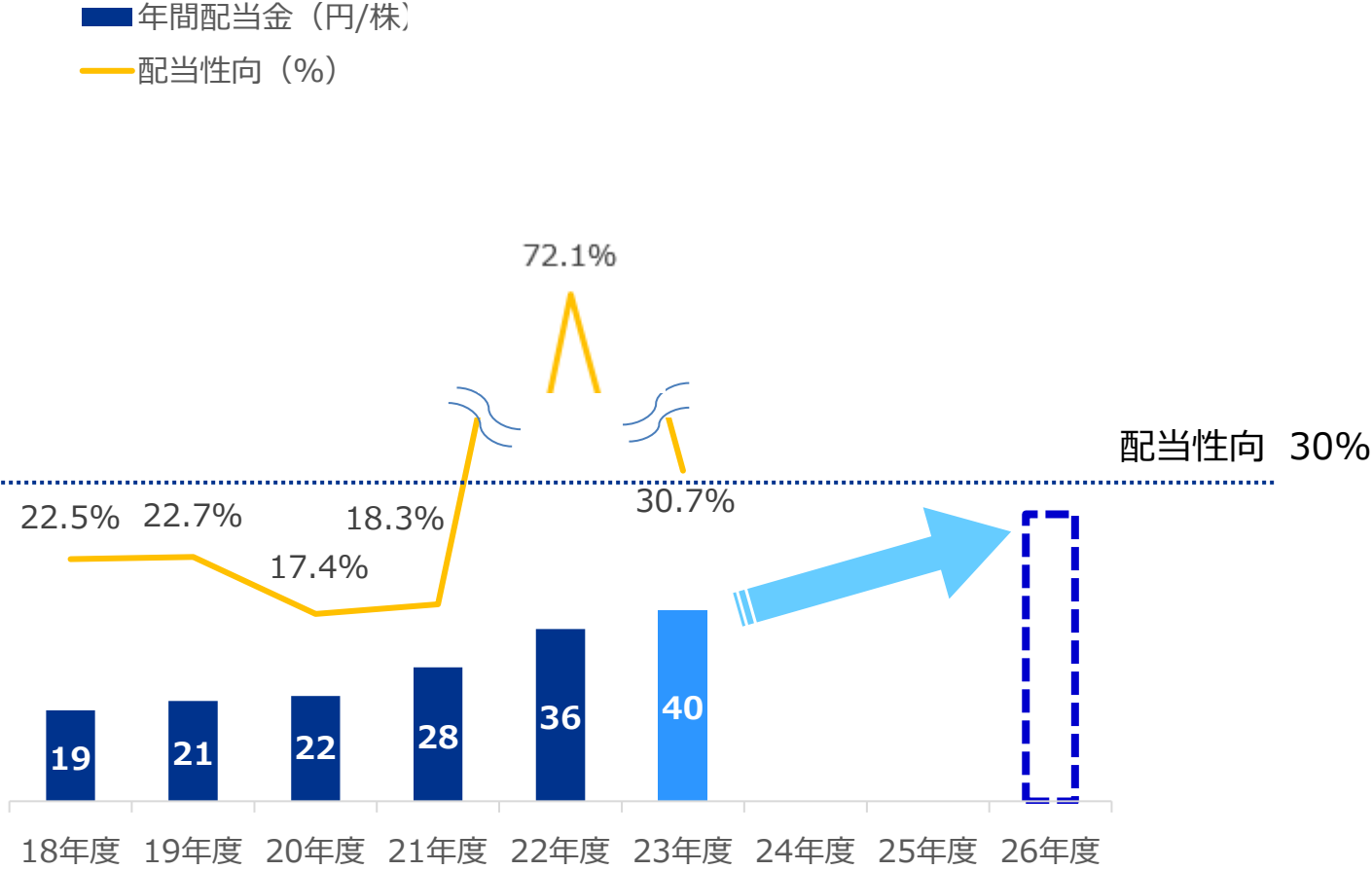
構造改革によるBSの変化に対応し  
DEレシオを0.3以下にコントロール

政策保有株式売却は2026年度の目標を前倒しで達成見込、継続して縮減に取り組む



※キャッシュイン・キャッシュアウトの差額は規模拡大に応じた現預金の増減

株主還元方針に沿い、安定的・継続的な配当および配当性向30%以上を維持

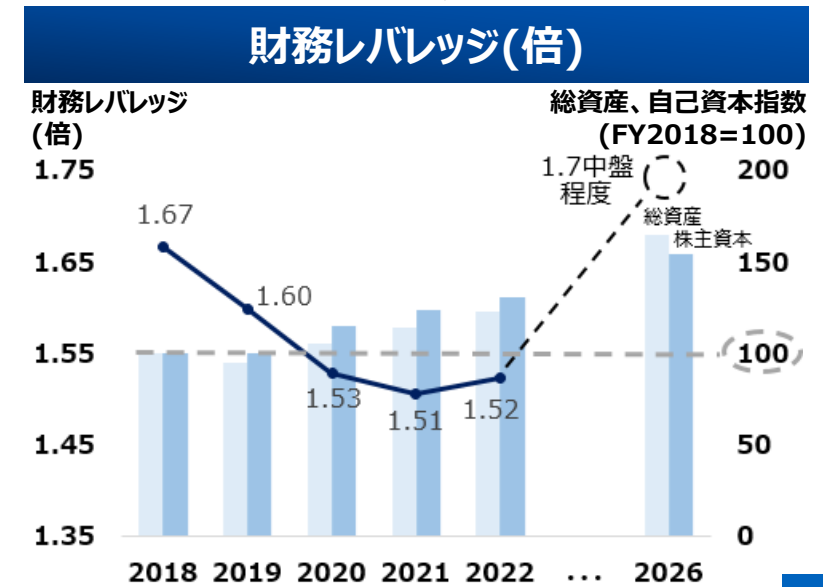
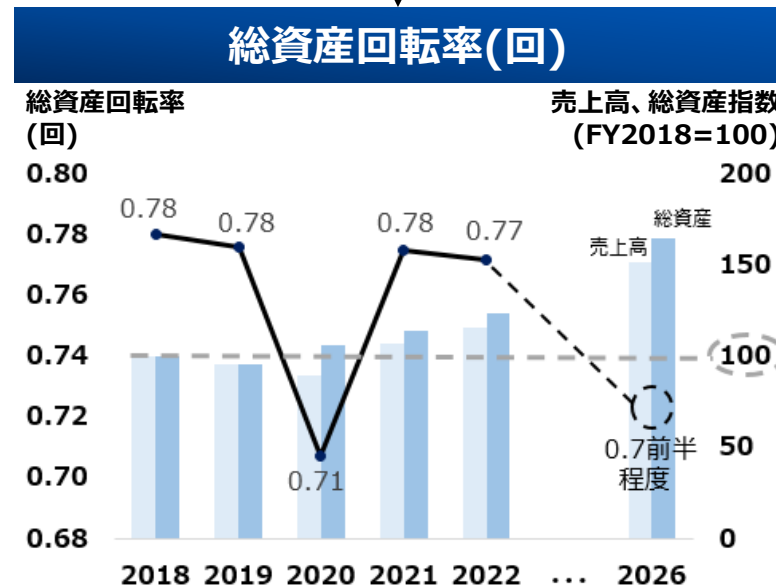
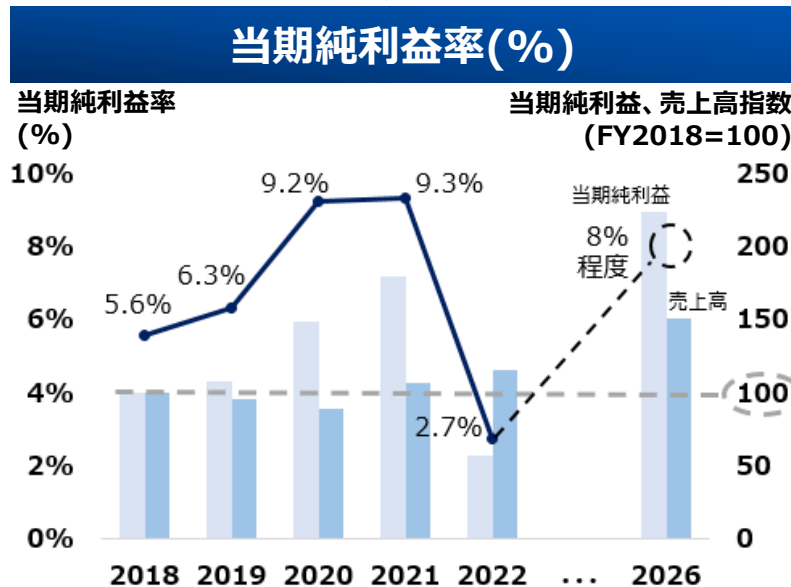
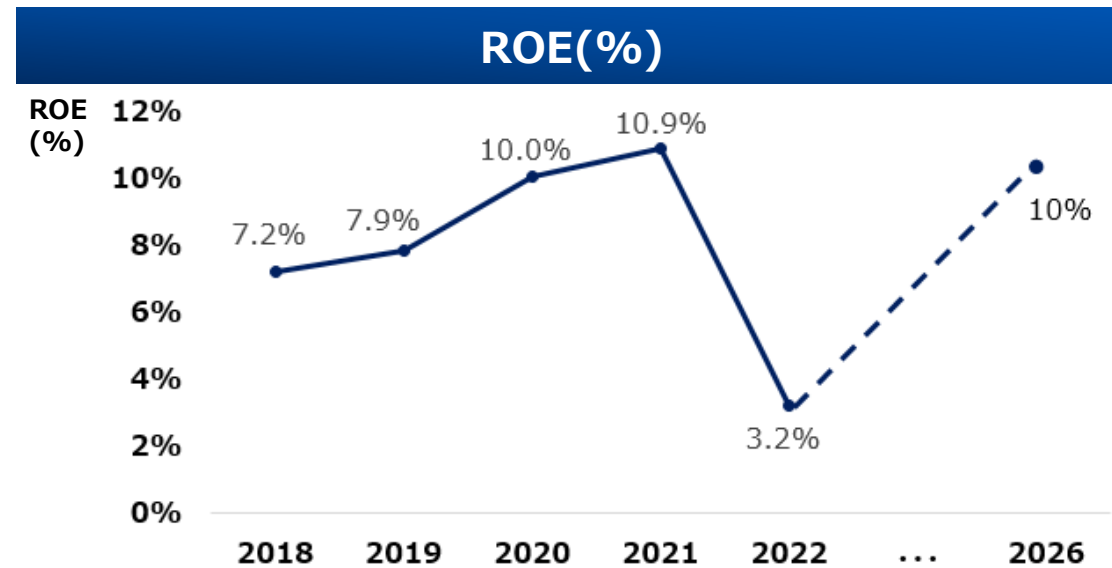


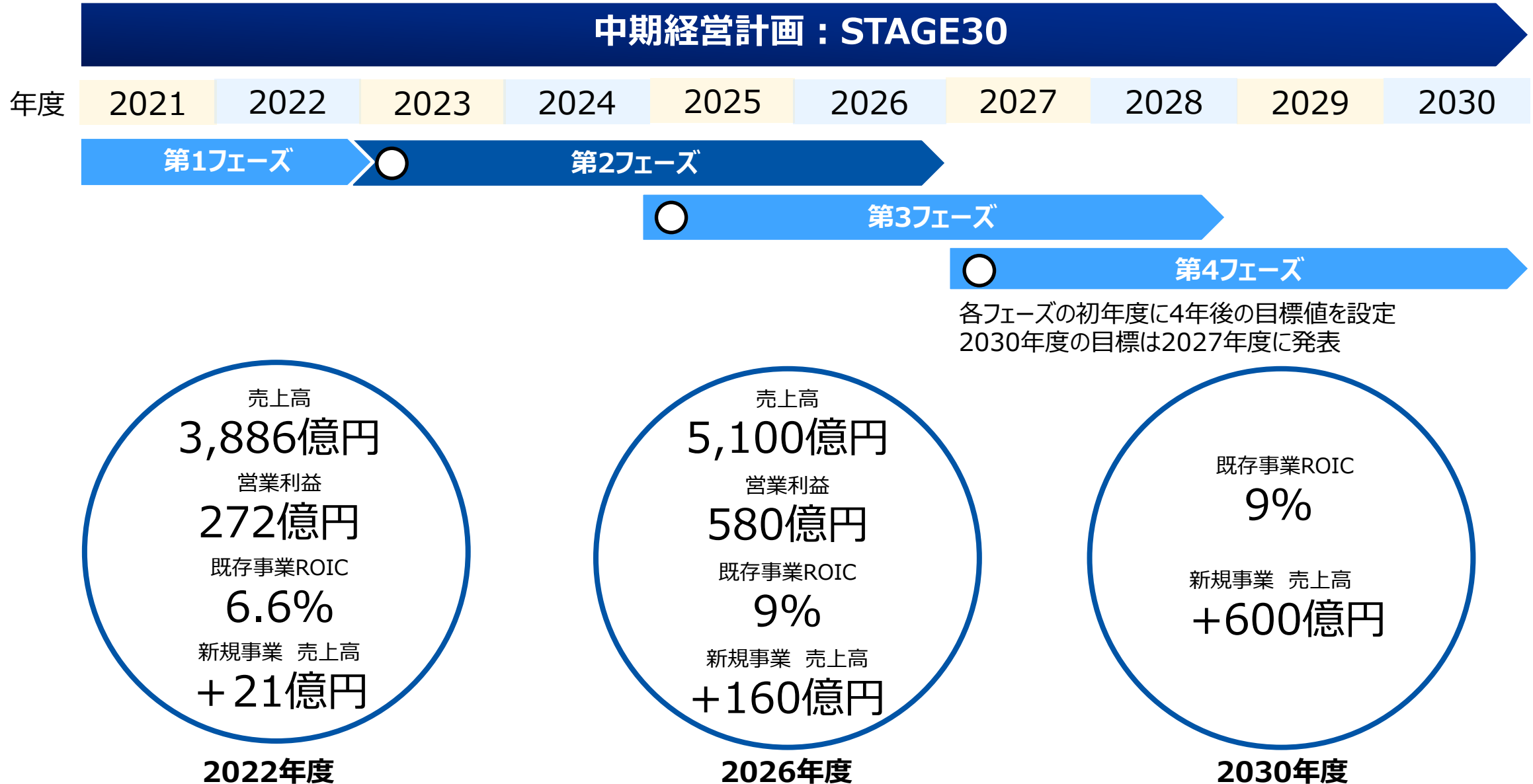
## 以上

本資料に掲載されている当社の計画や見通しなどは、現在入手可能な情報に基づき算出したものであり、リスクや不確定な要因を含んでおります。実際の業績等は様々な要因により、大きく異なる結果になる場合があります。

# ZEON

日本ゼオン株式会社





2026年度の 目標値	売上高 5,100億円	営業利益 580億円	全社ROIC 8%	ROE 10%
----------------	----------------	---------------	--------------	------------

セグメント別 業績目標		エラストマー	高機能	その他・消去等	合計
	売上高	2,440億円	1,890億円	770億円	5,100億円
	営業利益	230億円	390億円	▲40億円	580億円

