

中期経営計画第2フェーズ（2023-2026年度）進捗
説明要旨
2024年6月11日

【説明会資料】

[【説明会用ダイジェスト版資料】](#)

【説明内容】 （代表取締役社長 豊嶋 哲也）

p.1 中期経営計画全体像：23年度実績および26年度目標値の修正

表が中計の全体像であり、左から4つの全社戦略に対応する目標について、23年度実績、修正前の26年度目標、今回修正した26年度目標をお示ししている。

黄色でハイライトした行が修正箇所、赤色の数値が修正値である。

なお、表右端の2030年度の目標については現時点で達成可能と考えており、変更は加えていない。

本日は時間の都合上、赤枠で囲った全社戦略2および4について重点的に説明したい。

p.2 本日の発表のハイライト

1 番目 ポートフォリオの組み換えについて、
2 番目 既存事業の磨き上げについて、
3 番目 新規事業の探索について
三つの施策で、収益性・成長性を高めPER（ピーイーアール）の向上を目指す。

4 番目 財務戦略について
財務戦略の修正により効率性をさらに高めてROEの向上を目指す。

これらすべての施策を打つことによりPBR > 1以上を可及的速やかに実現したいと考える。

p.4 ポートフォリオ組み換え 徳山工場エラストマー

今回のポートフォリオ組み換えの主戦場は徳山工場。

グラフは、横軸に事業収益性、縦軸に付加価値を置き、徳山工場で生産しているゴムのポートフォリオをプロットした。

赤点線枠で囲った部分について、右の表で示すスケジュールでプラントを停止させていく。

具体的には26年度にNBRLXプラント、およびE-SBR第1系列を停止、さらに28年度以降にBRプラントを止めるべく調整していく。

これにより、徳山工場のゴム生産設備を生産量換算で60%分停止する事になり、残る40%の収益性の高いゴム群についてはカーボンニュートラル化を進め、さらに高収益なSBUとしていく。

また、製造設備停止により得られる人材リソースを次のページで示すプロジェクトに活用することを予定している。

p. 5 **ポートフォリオ組み換え 徳山 COP プラント新設**

ポートフォリオ組み換えの軸の2つ目は、徳山エリアでの COP プラント新設。

COP（シクロオレフィンポリマー）は、今後さらに需要が拡大する弊社にとっての戦略製品である。

レジリエンスを高めるため、水島工場以外でのプラント建設をこの度機関決定した。

所在地は、現存の徳山工場から車で10分程度。

生産能力は、約12000t/年

着工時期は、25年下期、竣工は28年上期を予定。

投資金額の700億円には、土地取得やユーティリティ設備投資が含まれており、この場所で今後 COP 以外の新しい高収益プラントの新設を検討しており、その際、今回投資するユーティリティ設備を活用することが可能。

p. 6 **ポートフォリオ組み換え 高収益化**

ご説明したポートフォリオ組み換えにより、エラストマー継続時を上回る利益を創出する。

エラストマープラント停止による利益減および COP プラント新設による減価償却費増により一時的に営業利益は減るが、28年度以降V字回復を見込んでいる。

ポートフォリオ組み換えのメッセージは3つ。

1つ目が「ロイヤリティが高く技術力のある人材を手放すことなくポートフォリオを組み替えることが出来る事」

2つ目が「COPの生産量アップにより全社収益を向上させ、レジリエンスも高めることが出来る事」

3つ目が「ゼオンはゴムメーカーである事をあきらめず、ベストオーナーとしてさらなる高収益化を目指す事」

これらのメッセージの実現に向け、邁進していく。

p. 8 **既存事業の磨き上げ 化成品**

当該事業については、海外競合品の参入により収益性の低下が懸念されている。

しかしながら下のフロー図を見ていただければわかる通り、COPなどの高収益品の原料を得るためには、イソプレンやピペリレンといったモノマーが必ず副生される。これら副生モノマーを SIS や PDR に重合することで、モノマー単体よりも価値が高くなるため、SIS や PDR などの化成品事業の継続は現時点で必須であると考えている。

したがって、海外競合との競争を回避するため、関税や顧客との関係の密接さで海外競合に対し優位性がある日本・北米市場に事業を集中させる。これによって、化成品事業は十分な収益性が確保出来ると考えている。

p. 9 **既存事業の磨き上げ 電池材料**

下のグラフは横軸に年度、縦軸に電池材料売上高指数を置き、各年度の指数を棒グラフで示した。

19年度から23年度までの濃い青棒が実績値であり、26年度にご注目いただきたい。

中計当初は点線部分を含めた指数590が目標値であったが、

- ・EV市場の成長鈍化
- ・技術トレンドの変化、具体的にはLFP化の急速な進展
- ・新製品開発遅れ等が重なり、大きく当初計画との差異

などの環境変化が生じてきたため、修正目標値を240まで下げる事とした。

しかしながら、足元 EV 市場は減速してはいるものの長期的には回復が見込まれているため、2030 年度に向けて売り上げの拡大は可能であると考えます。

売り上げ拡大の内訳は、棒グラフ左半分の推移に示す通り、

- ・薄青色の「既存顧客の売り上げアップ」、
- ・オレンジ色の「欧米の新設電池工場への販売」、
- ・薄黄色の「新製品開発のまき返し」

から構成されており、十分達成可能な計画となるように見直した。

p. 10 既存事業の磨き上げ 光学フィルム

今年 1 月 1 日に発生した能登地震の復旧が終了し、全ラインでの本格稼働がようやく始まった。これにより、収益性は大きく改善する見込みである。大型液晶パネルは面積ベースで今後も拡大が見込まれているため、当社光学フィルムが強い大型製品対応の新ラインをさらに増設すべく検討している。

p. 12 新規事業の探索

新規事業の探索については、新市場への新製品投入、及び M&A によるインオーガニック成長で、2023 年実績 12 億円から、26 年 160 億、2030 年には 600 億の売り上げを目指す。

下の図には新市場へ投入する新製品の例を挙げている。

黒色の文字で示した製品がすでに売上計上済み、青色の文字で示した製品が開発品。

本日はこの中から、マイクロウェルプレート、マイクロ流路デバイスのライフサイエンス製品およびリチウムイオン電池用電極のドライ成形法について、もう少し詳細にご説明する。

p. 13 新規事業の探索 マイクロウェルプレート・マイクロ流路デバイス

マイクロウェルプレートおよびマイクロ流路デバイスは、COP を精密成型することにより作られる。ゲノム分析や創薬支援に使用され、今後大きく需要が拡大する製品である。

日本ゼオンは米国の成形品メーカーを 2 社買収し、事業展開を加速している。

p. 14 新規事業の探索 電池材料 ドライ成形法

この革新的電極製造方法の開発については、お客様である電池メーカーと連携して取り組んでいる。

従来製造法では水や有機溶剤に活物質を分散させたスラリーを金属箔に塗り付け、熱をかけて乾燥して電極を作っていたが、ドライ成型法では活物質混合物を粉にしてそれを金属箔の上に直接堆積させた後に圧着させて、一気に電極を作る。低コスト・低環境負荷を実現する画期的な製造方法で、お客様での早期プロセス導入を目指して鋭意検討している。

p. 15 新規事業の探索 共創イノベーション施設建設

以上のような新規事業の種を今後さらに効率的に見つけ育てていくために、川崎地区に共創イノベーション施設を建設しており、完工時期は 2026 年度となっている。

本施設は羽田空港と目と鼻の先にあり、海外からのお客様のアクセスも非常に便利。設備完成後は、

- ・機能性ポリマーの共創
- ・ドライ成型法パイロット設備の運用
- ・車で 5 分ほどの距離に殿町エリアというライフサイエンス企業集積地があり、その企業の皆さまとの共創

などを強力に進めていく予定である。

p. 17 ポートフォリオ組み換え、既存事業磨き上げ、新規事業探索の結果

これまでご説明した諸施策を実行すると、徳山エラストマー停止、COP 投資により ROIC は一時的に悪化するが、COP プラントの減価償却が進んでくる 28 年度以降は V 字回復する計画となっており、ROIC-WACC スプレッドについても 30 年以降はプラスに転じる予定である。

p. 18 財務戦略 キャッシュフローアロケーション

営業 CF は、当初計画に対して 300 億円減少する見込みとなっている。

この減少分を補うべく、

- ① 政策保有株の売却を加速し、26 年度末には当初の目標値を下回る対純資産比率 5%未満を目指す。
- ② 投資 CF も当初計画から 200 億円減少させる予定。こちらは、次ページでご説明する M&A 用として計画しているものを圧縮する予定。
- ③ 株主還元に関しては、累進配当と自己株式取得を実施していく計画であり、後ほどご説明する。

p. 19 財務戦略 ②投資計画

第 2 フェーズでは新規投資として 1,700 億円を計画していたが、200 億円削減し 1,500 億円とする。具体的には、M&A・CVC で計画していた 580 億円に対して 200 億円の削減を行う。

見直し計画全体の内訳は右側の円グラフの通り、高収益事業の拡大、新規事業の拡大に該当する投資に集中していく。

事業拡大投資、M&A 投資に際しては、WACC を十分に上回るハードルレートを設けて判断していく。

また、新規投資枠は、25 年度末時点での使用見込みを考慮の上、資金に余剰が生じると判断した場合には、機動的に株主還元を実施していく。

p. 20 財務戦略 ③株主還元

株主還元は、2010 年度から 24 年度まで 15 期連続で増配を実施してきた。今後も配当性向 30%以上を保ちながら累進配当を維持する考え。

自己株式の取得に関しては、24 年度に 100 億円の取得を決定済であり、さらに 25-26 年度にかけて 200 億円、24-26 年までで合計 300 億円の取得を計画する。

p. 21 結論

これらの諸施策の実行により早期に PBR > 1 以上を目指し、ステークホルダーの皆様のご期待にお応えするべく邁進してまいり所存である。

以上