

**2024年10月28日に開催した決算説明会資料
の28ページから39ページの再掲です。
掲載内容に変更はありません。**

**中期経営計画第2フェーズ(23-26年度)進捗 補足説明資料
(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

2024年10月28日

1 当社の目指す姿

- 独創的な技術・製品・サービスを提供する**スペシャリティケミカル企業**であり続ける

2 事業戦略

2-1. ポートフォリオ組み換え（周南エリア）

- C4生産品目の**高収益製品シフト**を図る
- 水島工場と適度な距離にあり、インフラ等条件の整う周南エリアにCOP新プラントの新設を決定
- 同時に、懸案のエラストマー／C4事業の収益性改革を徳山工場から着手

2-2. COPについて

- 力強い需要成長を背景に、**COP新プラントは高い付加価値をもたらすと確信**
- 半導体、メディカルの用途開発が進み、直近5年CAGRは11%
- 既にCOP・フィルムは高機能材料売上の6割
- 水島を中心に生産キャパシティを漸増させてきたが、2028年には限界見込み

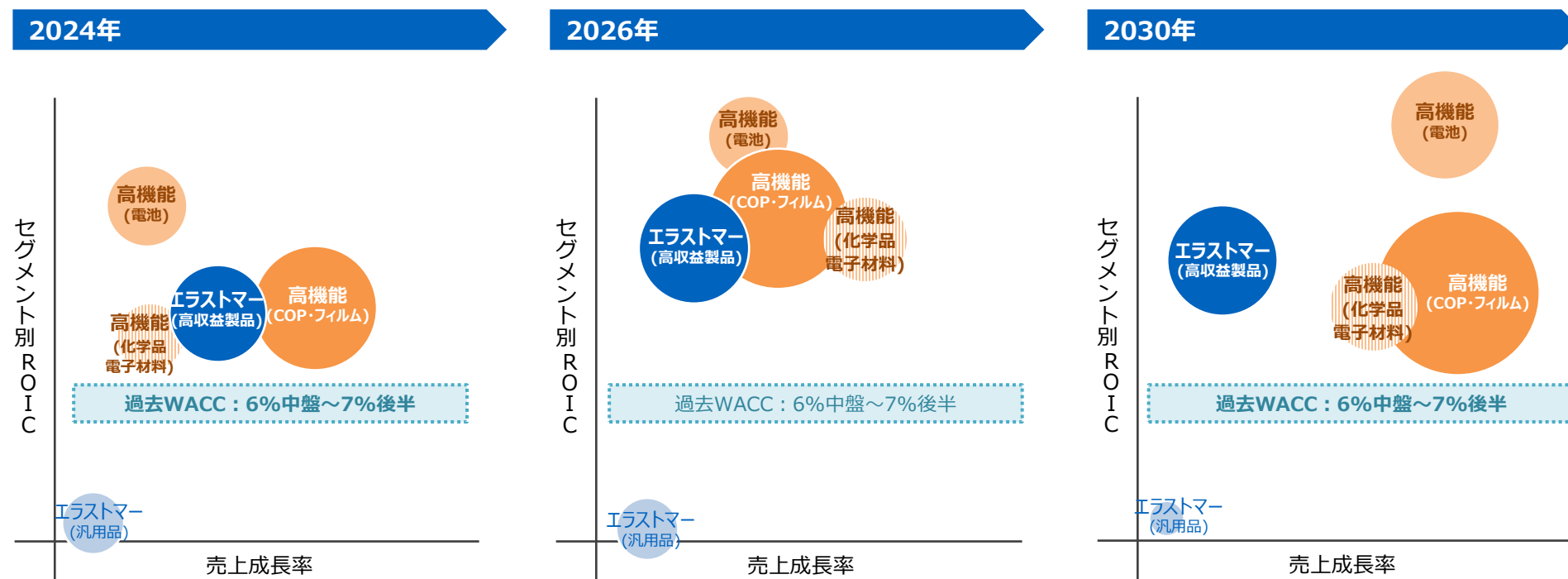
3 資本政策・財務戦略

- 配当方針を**DOE（自己資本配当率）4%以上**に変更
- 2024年度**自己株式取得の100億円増枠**を決定
- 資本コストを上回る資本収益性の確保に向けて、CCCの適正化、将来計画の見直しを実施中

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応 —STAGE30の目指す未来

- 当社の資本収益性及び成長性を高付加価値な製品が担う、スペシャリティケミカル企業化を一段と進める
- ポートフォリオ構成の変更により、中長期的な資本効率性向上を目指す

※バブルサイズはEBITDA



※ エラストマー（高収益製品）には、特殊ゴムと溶液重合スチレン・ブタジエンゴム（S-SBR）を含んでおります。エラストマー（汎用品）は売上成長率、セグメント別ROICともに低位置にあるため、公開済の中期経営計画において低収益製品の生産停止計画を開示しています。

※ 売上高成長率は、前年比となります。

- COP新プラントを徳山工場が位置する周南エリアに新設することにしたのは、BCP対応を適えつつ、水島とも連携できる最適な距離であったため（水島工場には増強余地なし）
- 水島以外の既存工場の活用はスクラップアンドビルドとなり新たな土地に建設する方が経済的

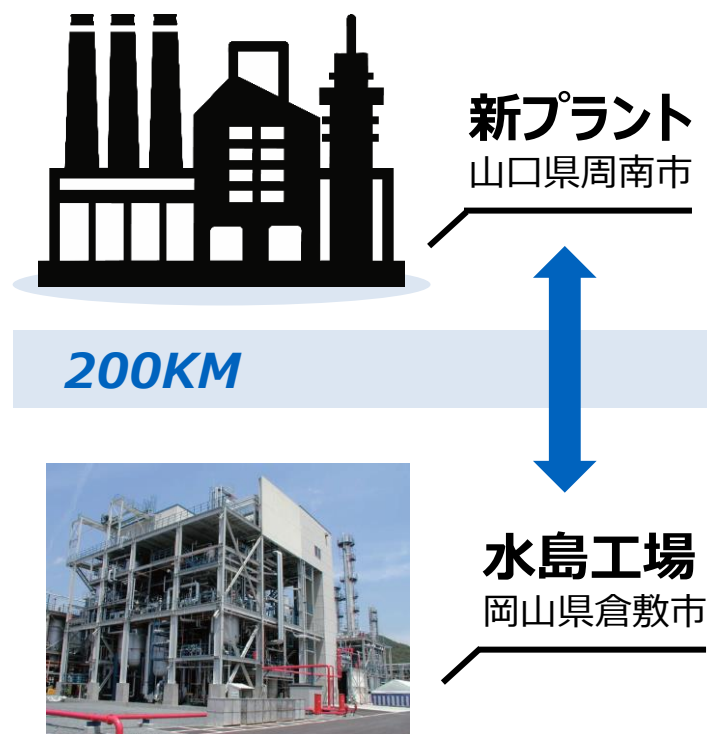
なぜ周南エリアにCOPプラントを新設するのか？

1 水島工場との連携可能な立地（200KM）

- ▶ COPのマザープラントである水島工場と周南エリアは往来容易な距離であり、相互連携した対応が可能

2 BCP対応にも最適な立地

- ▶ 直下型地震発生時に同時被災を免れられる距離
- ▶ 能登半島地震において、氷見二上工場と敦賀工場（距離150KM）で同時被災回避の実績あり



なぜ低収益製品の生産停止が 2026年度までかかるのか？

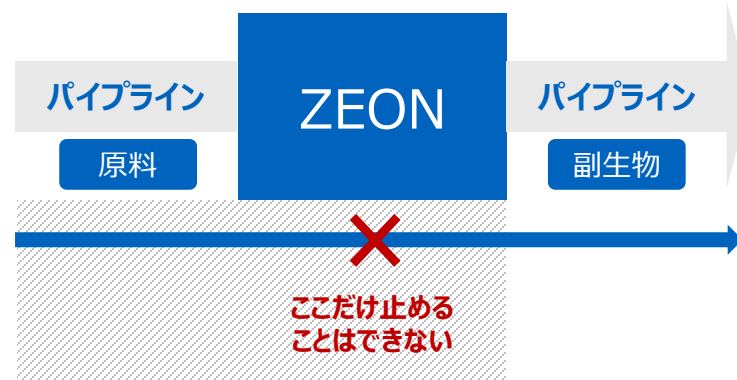
1 周囲の石油コンビナートとの生産工程調整

- ▶ 石油コンビナート内はパイプラインで原料を取得し、自社で使用しない副生物を返却する仕組み
- ▶ エラストマーの一部生産停止した場合、副生物の使用先が新たな調達先を探す必要がある

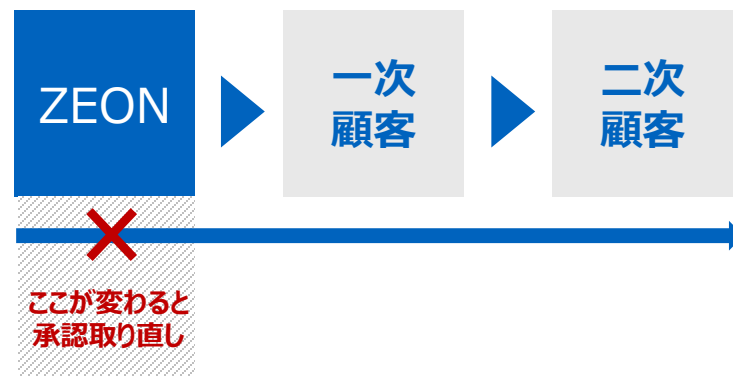
2 原料変更による最終用途先への影響

- ▶ 今回の一部停止製品の用途は主に自動車向けタイヤ用ゴム
- ▶ 自動車関連製品は原料変更時に各種機関の承認を再取得する必要がある

<石油コンビナートでの生産工程調整>



<原料変更によるお客様への影響>



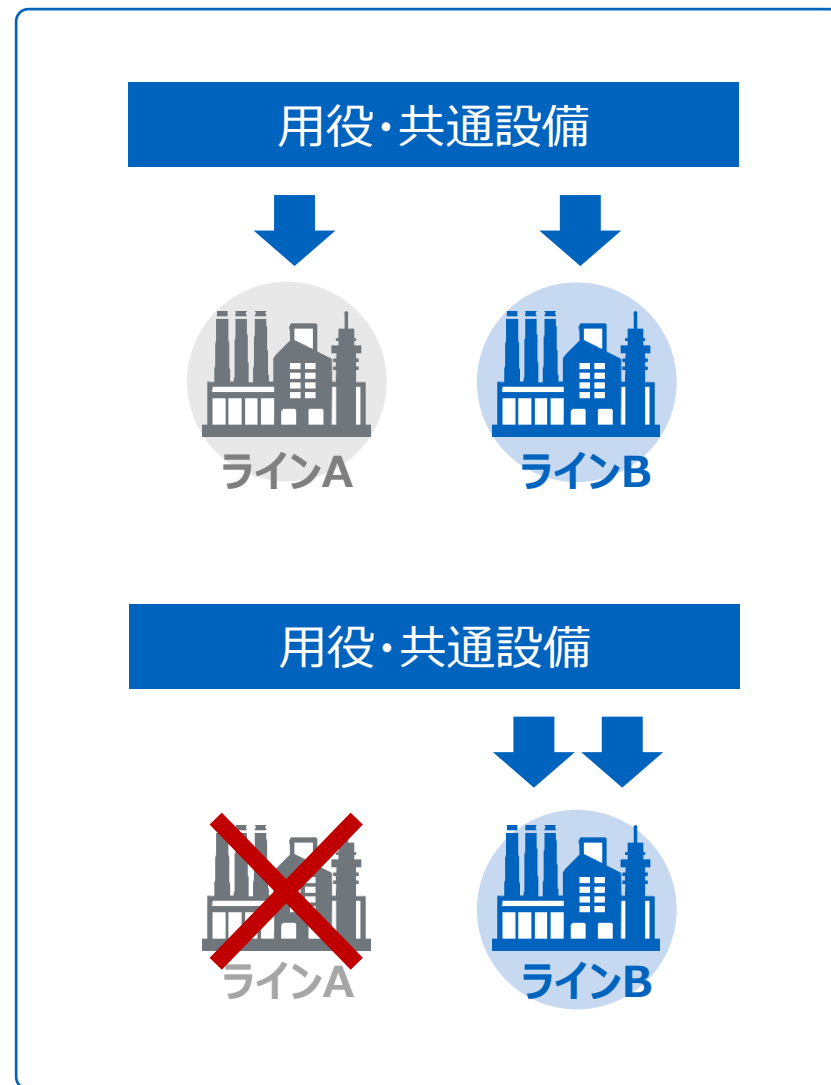
3 エラストマー（汎用品）は、低収益ながらも、 限界利益で固定費回収には貢献可能

- ▶ 用益・共通設備を複数のラインで共有
- ▶ 低収益製品といえども、限界利益創出により徳山工場全体の収益性確保に貢献。段階的にダウンサイジングを図ることで高収益製品の収益性を確保。

なぜ徳山工場のエラストマーから 完全撤退しないのか？

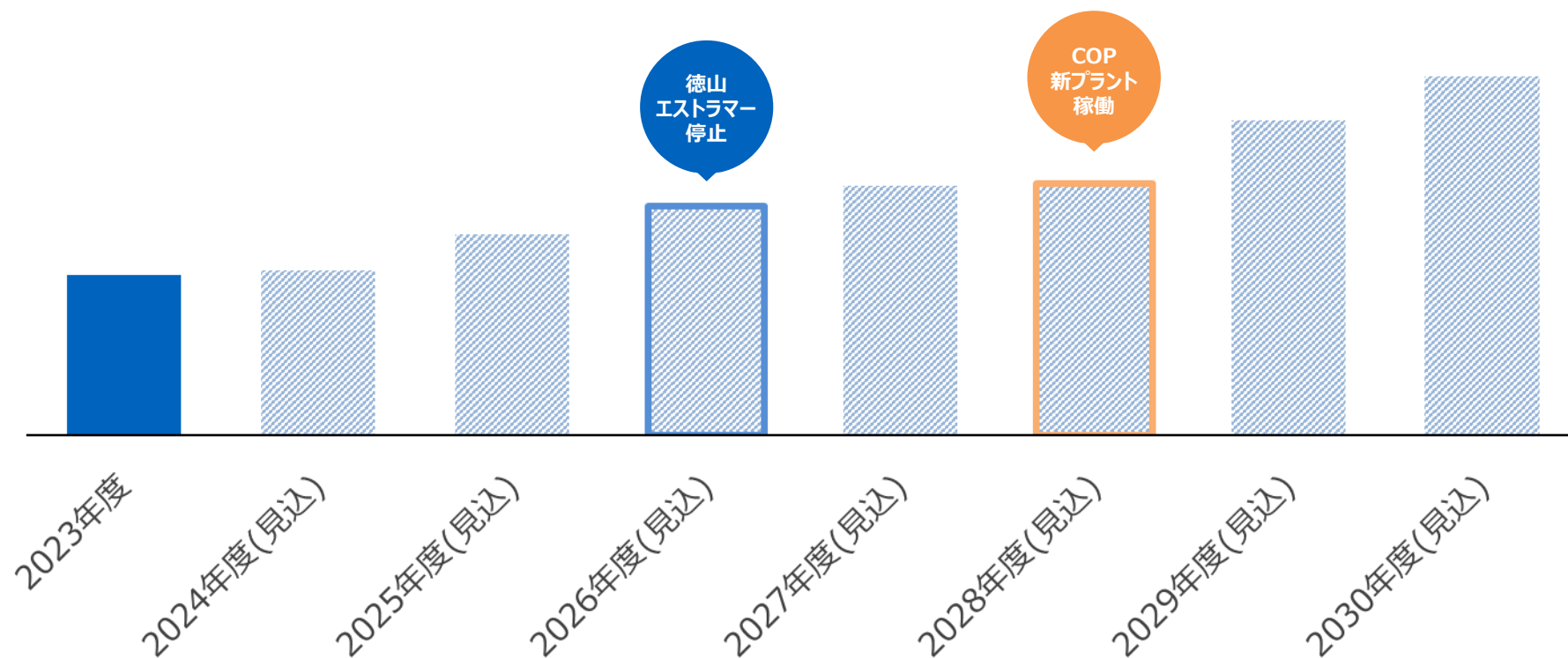
1 エラストマー（高機能製品）は、今後も高い収益 貢献が期待できるため

- ▶ 徳山工場で培うポリマー生産技術は高機能材料製品を含む各種要素技術のベースであり、当社競争力の源泉
- ▶ 徳山工場を中心とした全社生産体制の再構築も見据えつつ、エラストマー素材事業の高収益化に取り組む



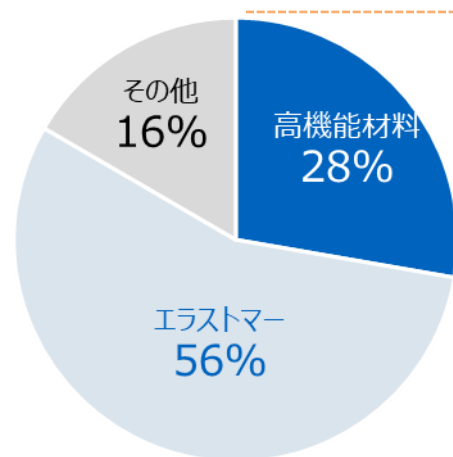
- 営業利益減少はエラストマー停止生産品目の限界利益の減少と、新工場の減価償却が主要因
- 事業撤退そのものにおける追加コストの影響は小さく、EBITDAは飛躍的な拡大を見込む

EBITDAの推移（予想）

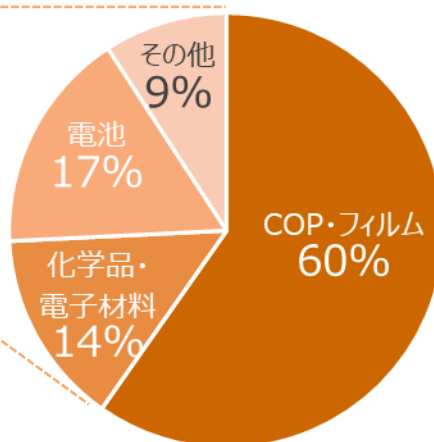


- 現状の高機能材料における製品構成はCOP・フィルムが約6割を占める
- ポートフォリオ組み換えにより、高機能材料の中でも最も限界利益率が高い事業の一つであるCOP・光学フィルムの供給キャパシティを引き上げ、2030年には売上高1,000億円超、ROIC10%超を目指す（2035年には売上高1,300億円規模、ROIC20%中盤を目指す）

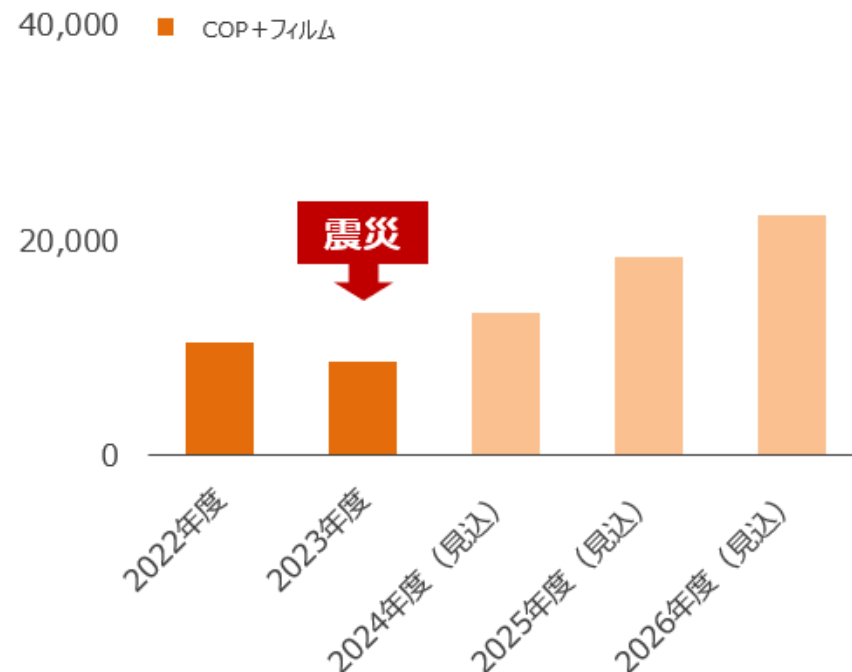
連結売上高セグメント別構成
(2024年3月期)



うち高機能材料の製品別構成
(2024年3月期)



製品別のEBITDA推移



- COPの出荷実績は好調に推移。COPへの旺盛な需要に応えるため、COPプラントの新設を判断
- COP新プラント稼働後は、COPとフィルムが最大の成長ドライバーとなることを見込み、10年先を見据えた投資を決断。今回のポートフォリオ組み換えにより、スペシャリティケミカルへの飛躍を目指す

COP・フィルムの生産数量推移

(2014年度=1)



※ 生産数量は日産ベースに換算したものを使用

■ 特に、医療市場では旺盛な需要が顕在化しており高い市場シェアを確保

事業セグメント	市場	売上CAGR見込	COPの優位性	グローバルシェア	成長要因
COP	光学 (レンズ用樹脂)	7%	低吸水性、高透明性、低複屈折、優れたレンズ成型性	中大型レンズ：高シェア 小型レンズ：中シェア	新製品投入により小型レンズシェア拡大
	診断デバイス (マイクロプレート、マイクロ流路デバイス)	7%	低蛍光特性による分析速度向上 COP(原料)から製品デバイスまで一貫生産	現時点ではシェアは小さい	原料(COP)から製品までの一貫生産による高コスト競争力と製品開発力
	医療用 (PFS、包装用、その他)	6%	タンパク質(抗体)、核酸の吸着性が低い為、バイオ薬(抗体、核酸薬)向けに有利	樹脂製ではデファクトスタンダード	ワクチン等のバイオ薬市場拡大
	半導体 (電気・電子)	12%	低アウトガスにより微細化半導体容器向けに有利（半導体製造歩留まり改善に貢献）	微細半導体向けではトップシェア	半導体市場成長およびPC製半導体容器シェア獲得
光学フィルム	位相差フィルム	6%	低吸水性により画面サイズ55"以上の領域でCOPフィルムが有利	55"以上ではデファクトスタンダード	テレビ画面サイズの大型化

2023年度高機能樹脂売上高の約9割

確度が高い成長ドライバー

※ CAGRは2024年度以降10年間の当社の売上高の平均成長率（診断デバイスは市場成長率を掲載）

※ PFS=プレフィルドシリンジ、PC=ポリカーボネート

2026年度ROE目標を9%→10%へ見直し

株主還元の強化、及び資本収益性向上に向けた取り組みを進める

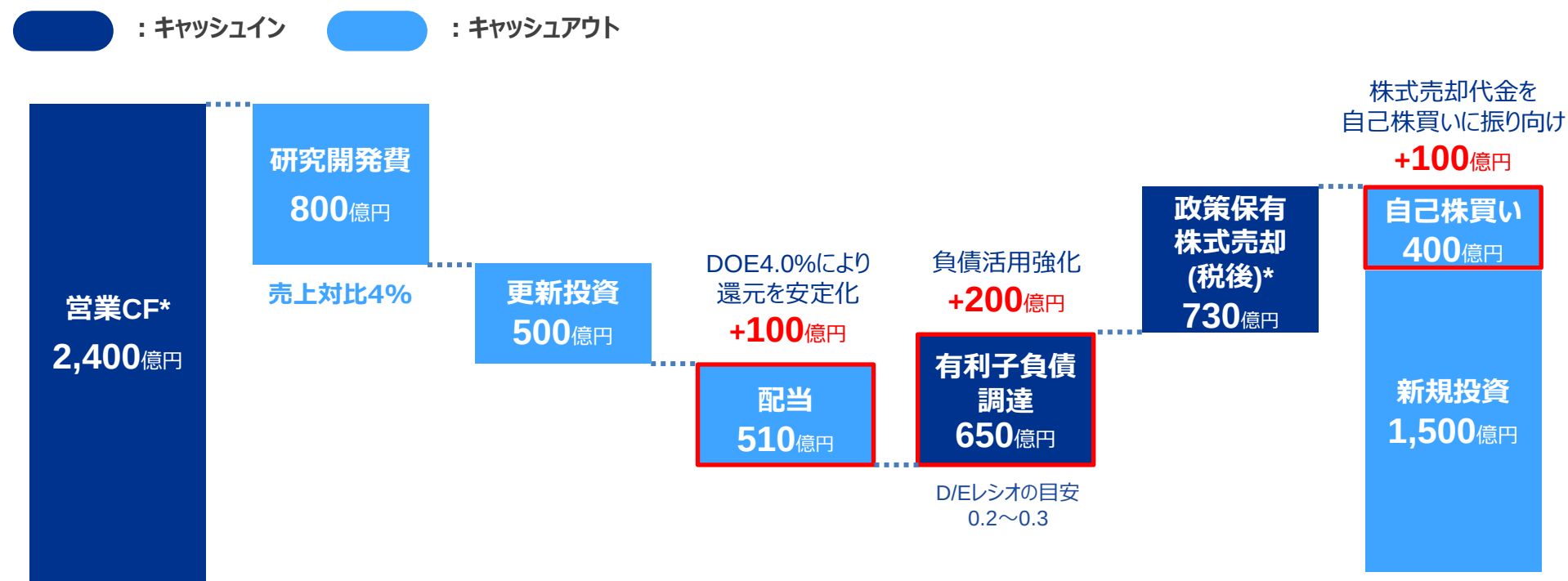
■ 株主還元の強化

- DOE（自己資本配当率）4%以上とする配当方針、及び2024年度自己株式取得の100億円増枠を決定

■ 資本コストを上回る資本収益性の確保に向けた取り組み

- CCC水準の適正化 : 在庫にかかる社内モニタリング強化
- 費用計画等の見直し : 販管費・工場固定費を見直し中
- 財務レバレッジ目標の見直し : 事業・投資見通しを精査中

■ 株主還元の強化により増加したキャッシュアウトは、有利子負債調達の増加で補填



*. 政策保有株売却想定額840億円に対する課税想定額110億円を、政策保有株売却から控除し、営業CFに加算したことで、「中期経営計画第2フェーズ（23-26年度）進捗（2024年6月11日）」から、営業CF及び政策保有株式売却の金額が変動しております

新たな株主還元方針

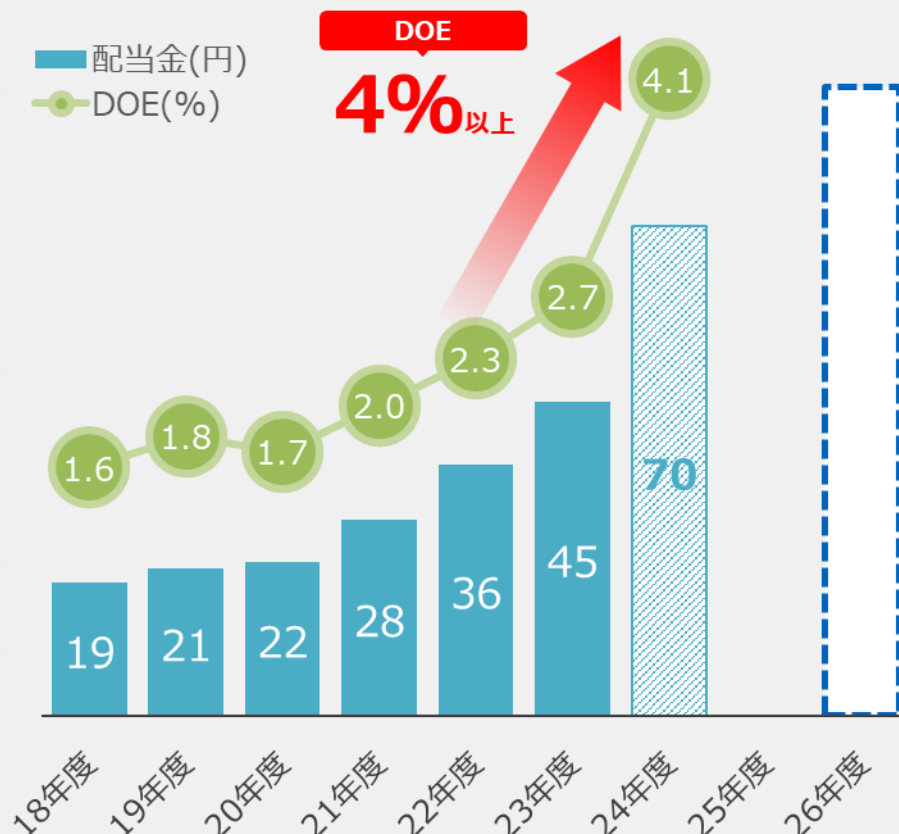
① 配当のKPIとしてDOEを採用し、
DOE4%以上とする

② 自己株式取得（計画）増額

24年度－26年度

300億円 ▶ 400億円

- 24年度 100億円 ▶ 200億円
- 25-26年度 200億円



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。

以 上