

CFOメッセージ

効率的なキャピタルアロケーションと
資本市場との対話を通じ、
持続的な企業価値向上を目指します。



代表取締役 兼 常務執行役員

堀江 俊保

2022年度の業績の振り返り

2022年度の当社グループの業績は、住宅領域は堅調に推移した一方で、マテリアル領域とヘルスケア領域は経営環境の悪化の影響を受けた厳しい1年でした。マテリアル領域において、アジア、特に中国経済の失速による需要の減少の影響が大きかったことに加えて、ヘルスケア領域においては、これまで順調に成長してきたクリティカルケア事業にてサプライチェーンの混乱による部材調達難の影響が出たことなど、3領域でバランスよく利益を創出する形にならず、結果として営業利益で前年度比36.7%の減益となり、ROICも6.6%から4.0%へと低下しました。こうした結果を受けての反省点は、経営環境が急速に悪化する局面で、生産性の向上に向けた施策や在庫のコントロールなどの打ち手が遅れたこととあり、2023年度にはこれらを一層強化していきたいと考えています。

主要経営指標の推移

	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
売上高	21,704億円	21,516億円	21,061億円	24,613億円	27,265億円
営業利益	2,096億円	1,773億円	1,718億円	2,026億円	1,284億円
売上高営業利益率	9.7%	8.2%	8.2%	8.2%	4.7%
EBITDA	3,136億円	2,956億円	3,051億円	3,508億円	3,050億円
売上高EBITDA率	14.5%	13.7%	14.5%	14.3%	11.2%
親会社株主に帰属する 当期純損益	1,475億円	1,039億円	798億円	1,619億円	-913億円
EPS	106円	75円	57円	117円	-66円
投下資本利益率(ROIC)	8.8%	6.6%	4.9%	6.6%	4.0%
自己資本利益率(ROE)	11.1%	7.6%	5.6%	10.3%	-5.5%
D/Eレシオ	0.31	0.52	0.45	0.45	0.57
ネットD/Eレシオ	0.17	0.36	0.30	0.31	0.41
自己資本比率	53.6%	48.2%	50.3%	50.4%	48.1%

また、2022年度には、米国のPolyporeののれんおよび無形固定資産について1,864億円の減損損失を計上しました。ステークホルダーの皆さまには大きな損失を計上したことをお詫びするとともに、背景についてご説明します。

LIB用セパレータ事業において、2015年に将来の車載市場拡大への備えと、環境対応車市場の動向と技術課題への対応を目的にPolyporeを買収し、乾式LIB用セパレータのセルガード事業と鉛蓄電池用セパレータのグラミック事業を獲得しました。これらの事業と、当社の湿式LIB用セパレータのハイポア事業の一体運営を図ったものの、その後の車載市場が予想外に変化し、業績は買収当初の計画を大きく下回る状況となりました。一方、ハイポア事業は車載市場での事業機会が拡大することを見通せる状況となったため、ハイポア事業とPolypore事業の資産グルーピングを解消し、ハイポア事業に資源を集中することを決断した次第です。それにより、セパレータ事業の今後の成長性・収益性を一段と向上させ毀損した企業価値を早期に取り戻すべく全力を挙げていきます。

■ 中期経営計画2024 ~Be a Trailblazer~の進捗 事業ポートフォリオ変革の取り組み

2022年度に始まった中期経営計画においては、事業ポートフォリオ変革を進めることが最重要であると考え、石油化学チェーン関連事業の構造転換を進めていきます。事業部門だけでなく、私が管掌する経営企画をはじめとするコーポレート部門も積極的に関わっており、私自身も、大きな課題を抱える石油化学事業でキャリアを積んだ者として、構造転換を完遂する責務があると考えています。石油化学チェーン関連事業は、原料の供給元、お客さま、事業のパートナー、従業員等、ステークホルダーも多様です。こういった多様なステークホルダーとの丁寧な議論を通じて合意形成を図りつつ、カーボンニュートラル実現に向けた費用や投資を踏

まえた収益性、資本効率の見直しなどを考慮し、2024年度末までに方針を固めていきます。

一方、成長戦略においては、成長牽引事業であるGG10に投資を集中させて、持続的な成長につなげていきます。GG10において、従来の当社グループの勝ちパターン、つまりニッチな分野で尖った技術を活かし、一定の投資を行うことで高収益を実現するというビジネスモデルが成り立つ分野とそうでない分野があります。特にLIB用セパレータや水素関連などの戦略的育成事業は、今後、市場が大きく伸びることが想定されており、当社グループが競争力を維持・強化するためには従来のビジネスとは異なったレベルの資本が必要となると予想しています。そのため、他社からの資金調達を含むさまざまなオプションを検討しています。

■ 資本効率と生産性の向上に向けて

2021年度より各事業のROICを含めた事業ポートフォリオ評価、評価に基づく各事業の戦略の見直しを実施しています。ROIC経営を進めるにあたって最も重要であり難しい点は、事業に関わる現場にまでROICを十分に浸透させることです。社内イントラネット、社内報などを通じてROICを指標とした経営における検討の視点等を事業側メンバーと共有していることや、経営陣と事業側メンバーで、定期的に各事業のROICの状況や改善策についてのディスカッションを行うことにより、事業側メンバーのROICへの意識も変わりつつあります。2023年度は事業ポートフォリオの転換を進めることに加えて、事業側メンバーや現場との連携を密にして経営判断のスピードを上げ、資本効率の改善につなげます。

また、2022年度の業績を受け、収益性を早急に改善すべく、2023年度からグループ全体で生産性向上を目指したBTプロジェクトを推進しています。社長をプロジェクトオーナー、私をマネジメントチームのリーダーとする全社的なプロジェクトです。短期的には当社グループ内で間接コスト等を見直し重複部分を削減して

コストダウンを図り、中期的には働き方や組織の見直しも含めた生産性を効率的に上げていく、という大きく2つの方向性で進めていきます。2023年度はコストダウンに注力しながら中期的な生産性の向上に向けた取り組みを一部開始しており、2024年度には年間200億円のコスト削減効果を目指します。

PBRが1倍を割っている現状は、当社グループの資本効率や収益性に対する信頼が薄れ、将来をネガティブに見通しているという株主・投資家の皆さまからのメッセージであると受け止めています。信頼を取り戻すためにも、短期的な業績改善に加えて、中長期的には事業ポートフォリオ変革を加速させ、成長領域に効率的に資本を投入することでキャッシュ創出力を高めます。

■ キャピタルアロケーションの方針

今後の事業ポートフォリオ変革において、キャピタルアロケーションの重要性は強調し過ぎることはありません。収益の低迷により営業キャッシュ・フローは中期経営計画の3年間で6,000億～7,000億円となる見込みです。一方、投資キャッシュ・フローは、過去に意思決定した案件に対するキャッシュアウトが含まれていることもあり、中期経営計画策定時の見込み水準と同じ8,000億～9,000億円を想定しています。投資の決定においては、当然ながら、採算性を厳しく精査し、厳選した案件にフォーカスする方針を徹底しています。具体的には、資本コストに、事業が展開する地域や事業特性などの状況に応じたリスクプレミアムを上乗せしたうえでハードルレートを設定し、厳格に適用していきます。また、投資実行後も、事業環境が悪化した際にどのようにリカバリーできるかなど、実質的な投資効率の改善につながるモニタリングを運用してまいります。

投資に充当する資金調達は有利子負債を基本とし、2,500億～5,000億円の増加を見込んでいます。一方で、GG10へ投資を集中させるにあたり、戦略的育成事業については、他社資本の活用

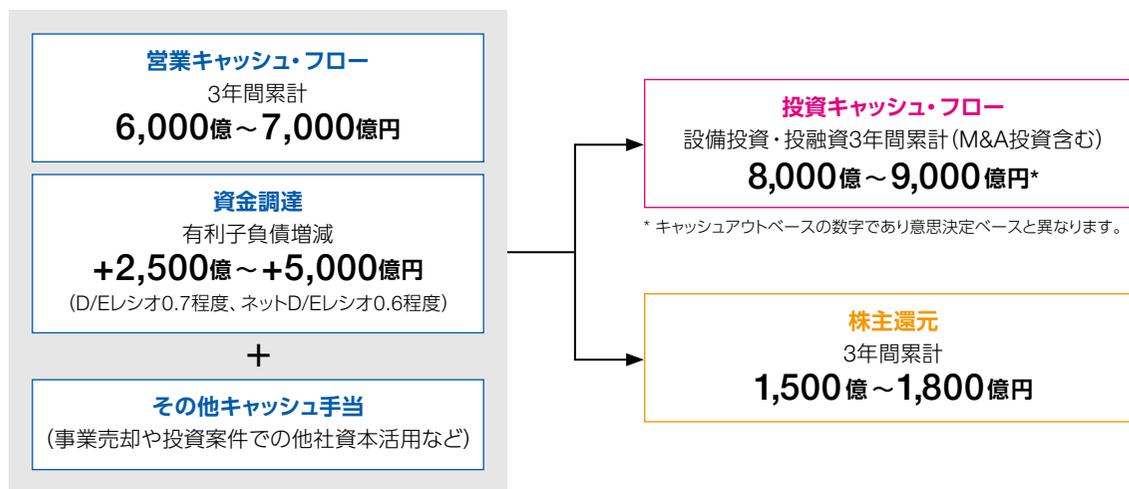
など従来とは異なる資金調達を選択肢を視野に入れていきます。D/Eレシオは0.7程度、ネットD/Eレシオでは0.6程度を見込んでおり、引き続き十分な財務健全性を維持できると考えています。

株主還元についても中期経営計画策定時の想定を維持し、3年間累計の還元総額で1,500億～1,800億円を計画しています。配当を通じた安定的な株主還元を実現する方針を重視し、2022年度の1株当たり配当金は36円と2021年度より2円増配しました。2023年度もこの方針を堅持するとともに、自己株式の取得については資本構成の適正化に加え、投資案件や株価の状況などを総合的に勘案して検討・実施していきます。

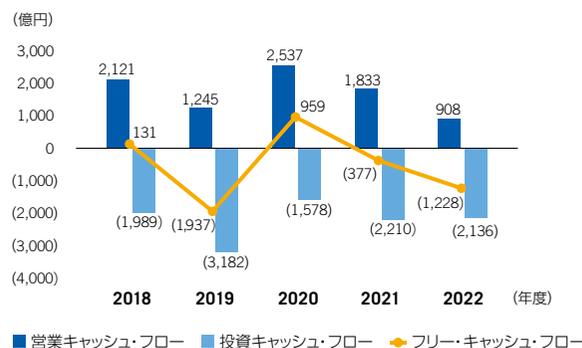
■ 株主・投資家の皆さまとの相互理解に向けて

当社の戦略や執行の状況を株主・投資家視点で検証し、改善が必要な点を見極めて早期に取り組んでいくことが重要であると改めて感じています。株主・投資家視点の評価を経営に活かすためにも、対話は積極的に行っていきます。最近の株主・投資家の皆さまとの対話を通じて、キャピタルアロケーション、特に設備投資やM&Aへの比重が大きいのではないかと指摘を受けることがあります。まずは投資に対するリターンを着実に上げていくことが大前提ですが、資金をいかに効率的にキャッシュに変えていくかという株主・投資家の視点と、将来の成長事業や経営基盤の構築という企業側の視点では時間軸の差が発生することもあります。この差の橋渡しをするために、当社グループが何を考え、どのような姿を目指しているのかを丁寧に説明するよう情報開示を継続的に改善し、株主・投資家の皆さまの理解を得られるように最善を尽くしていきます。

2022～2024年度の3年間の資金の源泉と使途の枠組み



キャッシュ・フローの推移



1株当たり年間配当金と配当性向

