

# 資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応

---

2024年6月20日

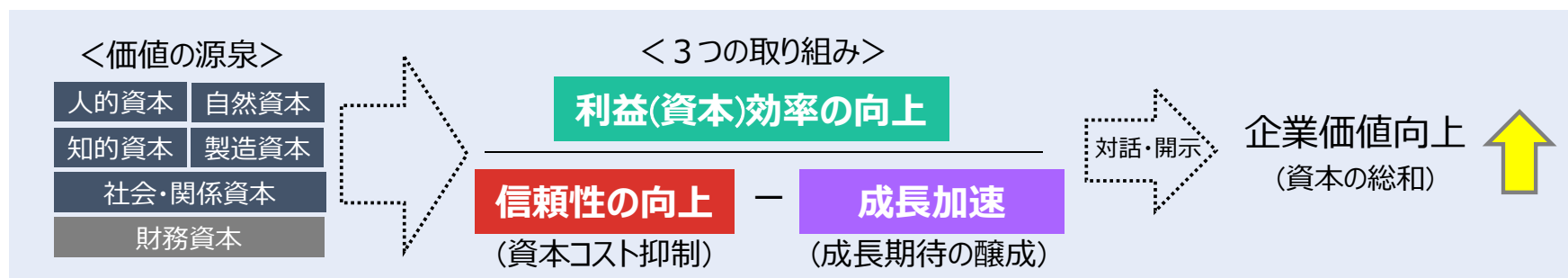
積水化学工業株式会社

# 1. 企業価値向上に向けて

■ 2023年度より、中期経営計画「Drive2.0-The 2nd phase for 2030」に取り組んでおり、持続的な企業価値の向上に向けて、3つの取り組みを進めています。



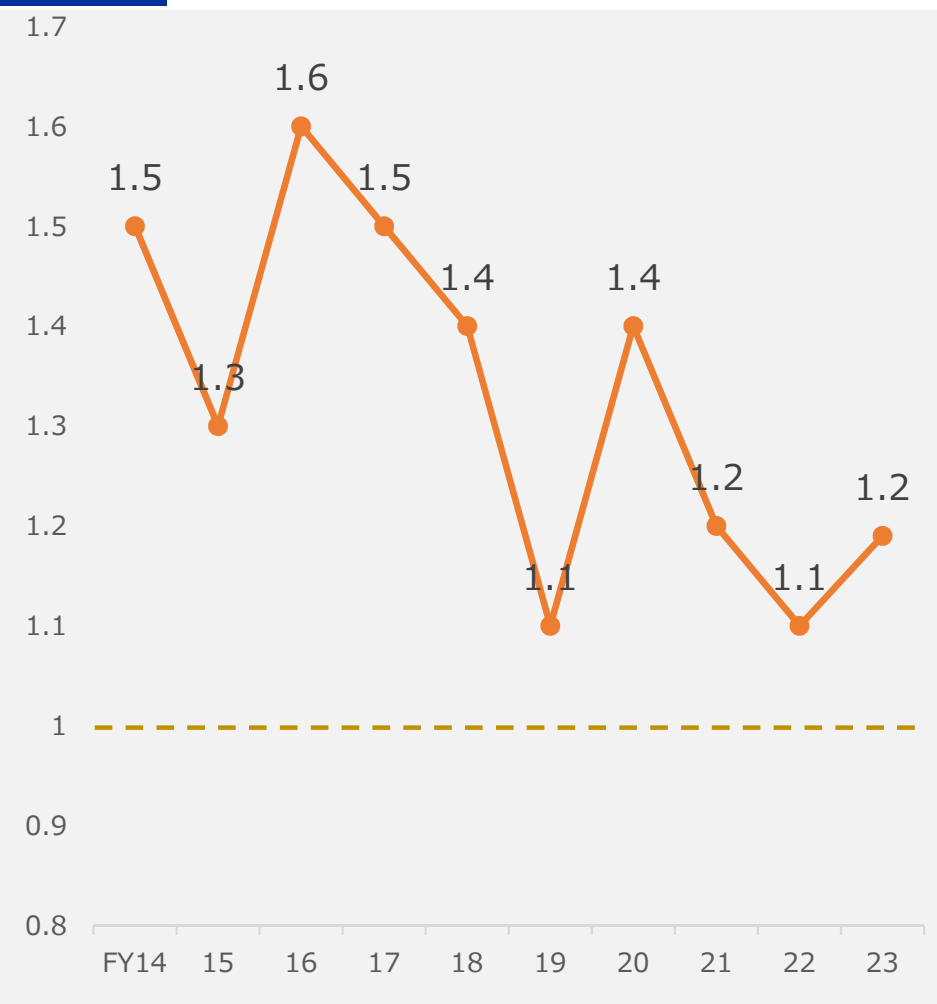
■ 3つの取り組みは、以下関係で、企業価値向上に向けた取り組みを加速させています。



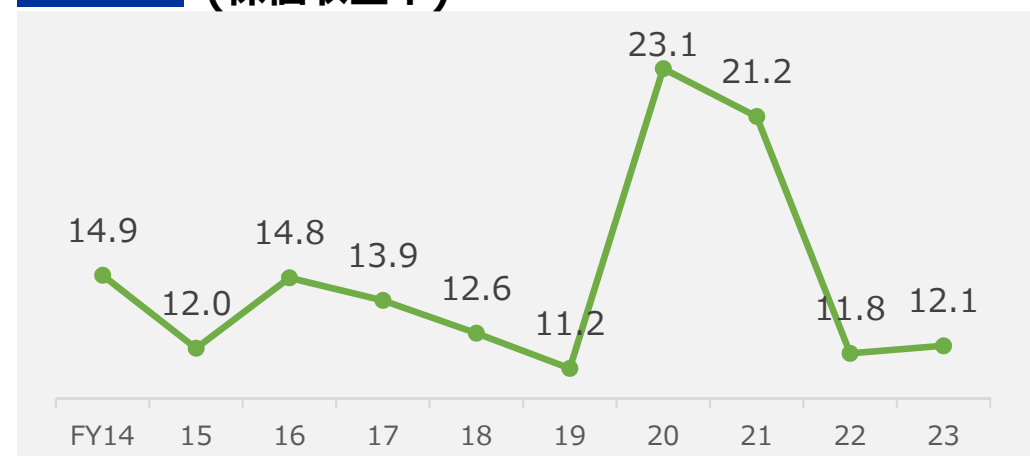
## 2. 現状分析

- PBRは過去10年間で、安定的に1以上を維持して推移
- PERは、20年~21年にかけて、コロナ禍での資本効率低下に対して、短期的な成長期待が高まり急騰。その後、原水準に回帰しており、**長期的な成長期待の醸成が必要**

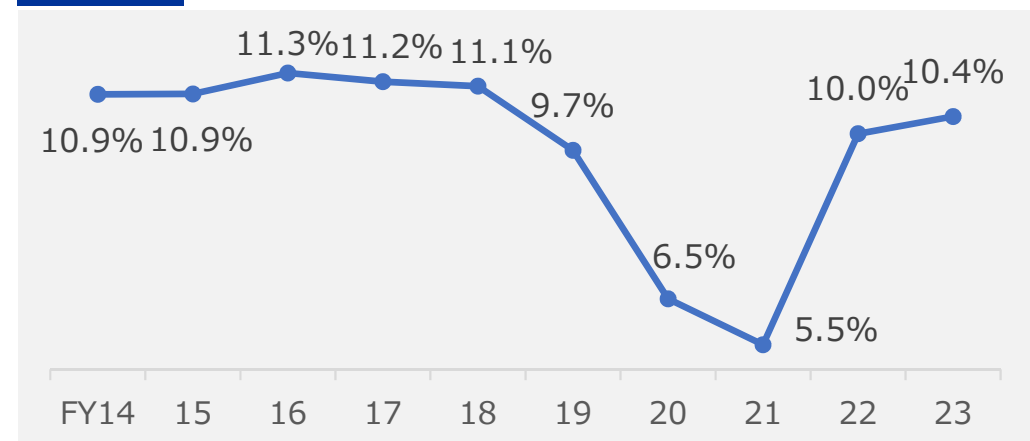
**PBR** (株価純資産倍率:ROE×PER)



**PER** (株価収益率)



**ROE** (自己資本利益率)



## 2. 現状分析

### ■ ROEを分解し各要素を確認

総資産回転率、財務レバレッジは一定の効率性と安全性を保っている

### ■ 一方で、売上高純利益率の低下はROEの低下に直結

今後の安定した収益性確保のためにも、**成長加速・利益(資本)効率向上が必要**

	<u>FY18</u>	<u>FY19</u>	<u>FY20</u>	<u>FY21</u>	<u>FY22</u>	<u>FY23</u>
ROE	11.1%	9.7%	6.5%	5.5%	10.0%	10.4%
II						
売上高 純利益率	5.8%	5.2%	3.9%	3.2%	5.6%	6.2%
×						
総資産 回転率	1.13	1.06	0.94	0.99	1.02	0.98
×						
財務 レバレッジ	1.69	1.81	1.72	1.78	1.74	1.67

### 3. 資本コストと資本収益性

- CAPM（独自）及び株式益利回りからの推計により**株主資本コストは7~9%と認識**
- ROEは安定的にこの水準を上回って推移しており、中期計画では2025年に**11%を目指す**

※20年、21年は新型コロナによる一時的影響でROE低下

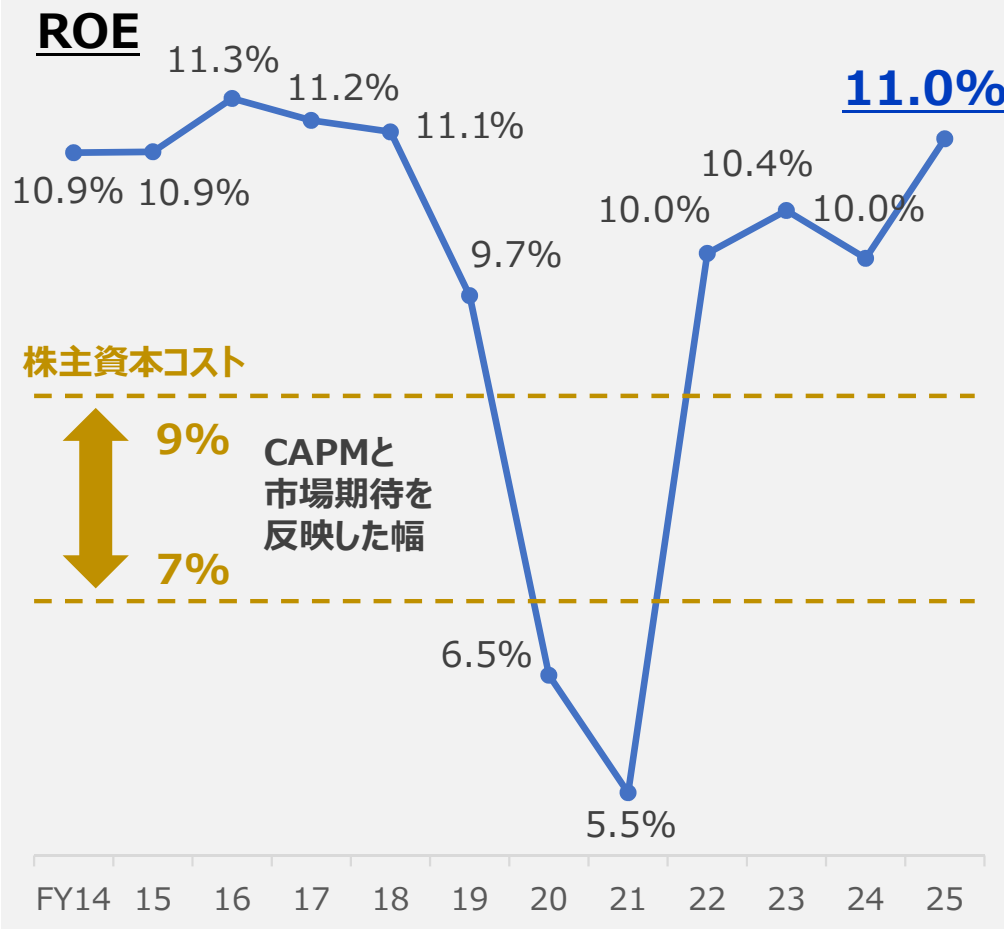
#### 株主資本コスト

##### CAPM※による推計 ※Capital Asset Pricing Model

<b>リスク フリーレート</b> 1%程度	+	<b>β</b> 1.2 <small>直近5年平均 (Bloomberg)</small>	×	<b>マーケット リスクプレミアム</b> 5%~6%	=	<b>株主資本コスト</b> 7%~9%
-------------------------------	---	--	---	------------------------------------	---	-------------------------

##### 株式益利回りによる推計

<b>PER逆数・成長率0%と仮定</b>	=	<b>株主資本コスト</b> 7%~9%
-----------------------	---	-------------------------



3つの基本戦略の実行により、資本収益性の向上と資本コストの抑制を実現する

### 成長加速：戦略的創造

#### ■ 戦略領域マップに基づく成長戦略

長期ビジョン実現のための羅針盤である“戦略領域マップ”を活用し、現有事業からの延長で重点拡大する“強化領域”と新たなイノベーションを創造する“革新領域”を明確化し、必要に応じた資本投下を通じて、成長の加速を図る。

### 利益(資本)効率の向上：現有事業強化

#### ■ 事業ポートフォリオマネジメント

全ての現有事業に財務・戦略・ESGなどの観点から4つの期待役割を付与。  
メリハリある経営資源の配分を実行し、現有事業の利益(資本)効率の向上を図る。  
特に成長牽引・期待事業は稼ぐ力を高め、全社の増分EBITDAの9割を獲得することを目指す。

### 信頼性の向上：ESG経営基盤強化

#### ■ マテリアリティ等への取組み

サステナビリティ貢献製品・ガバナンス・DX・環境・人的資本の5つの当社マテリアリティを突き詰め、長期ビジョンおよび中期経営計画達成に向けた経営基盤を強化する。

# 4. 具体的な取組み：戦略的創造-戦略領域マップに基づく成長戦略-

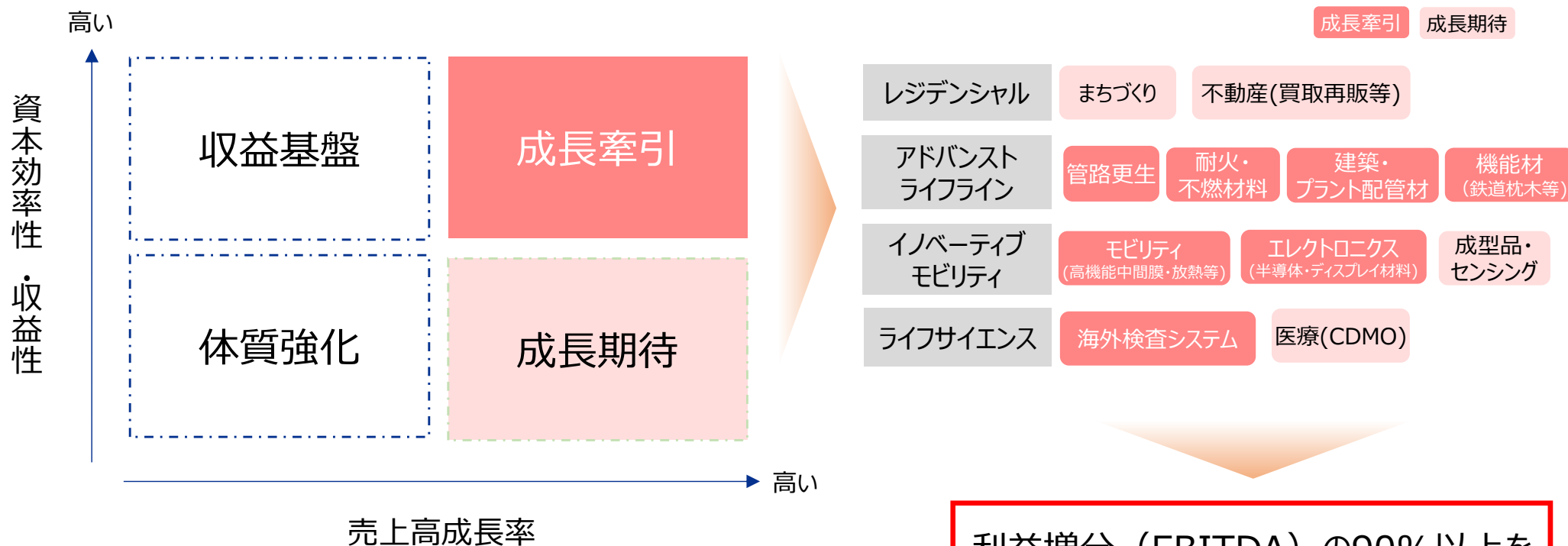
長期ビジョン実現への羅針盤 “戦略領域マップ” ⇒ 強化領域の拡大と革新領域への進出に取り組む

- 強化領域：現有事業からの延長で重点拡大する領域
- 革新領域：融合等により新たなイノベーションを創出する領域



- ポートフォリオマネジメント強化。現有事業における成長ドライバーの拡大加速
- 経営資源を「成長牽引」「成長期待」事業へ重点配分

新ポートフォリオマネジメント：各事業役割を明確化



利益増分 (EBITDA) の90%以上を「成長牽引」「成長期待」事業で獲得

- ①複数の観点から現有事業（全33業種）を分析・評価
  - ・収益性（営業利益率）、資本効率性（ROIC）、成長性（売上高成長率）
  - ・戦略上の位置付け、業界ポジション、将来性、ESG観点での競争力
- ②各事業の役割を明確化→適切に経営資源を配分



## 4. 具体的な取組み：ESG経営基盤強化-マテリアリティ等への取組み-

- ステークホルダーおよび当社グループの経営にとって、重要性が高い課題を設定
- ESG経営を更に強化し、全社の持続的な成長へより貢献する取組みへ

重要課題	中期計画方針	強化ポイント
サステナビリティ 貢献製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・カンパニー・事業別の拡大戦略による売上成長</li> <li>・支援制度やTFを活用した課題解決型製品の創出・拡大</li> </ul>	<p>“社会のサステナビリティ向上” と“当社の持続的な成長” を牽引する製品の売上拡大</p> <div style="border: 1px solid orange; padding: 5px;"> <p>サステナビリティ貢献製品 売上高（内プレミアム枠） 23年度 : 9,471億円（5,014億円）※1 25年度目標：10,000億円超（5,400億円）</p> </div>
内部統制	<p><b>安全・品質・会計・法務倫理・情報管理</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・リスク予見力、発見力の底上げ</li> <li>・組織の自浄能力強化（風土・人）</li> </ul>	業務リスク低減・コントロールにより事業のリスクテイク余地を下支え
DX	<ul style="list-style-type: none"> <li>・グローバル経営基盤の刷新</li> <li>・コア領域のDX加速</li> <li>・DX推進人材の確保</li> </ul>	デジタルをテコに事業改革を牽引するDX人材の確保・育成
環境	<ul style="list-style-type: none"> <li>・気候変動課題の解決</li> <li>・資源循環</li> <li>・水リスク最小化、水資源維持</li> </ul>	環境課題を機会と捉え、脱・低炭素や原料転換の製品創出に注力
人的資本	<ul style="list-style-type: none"> <li>・適所適材の実現</li> <li>・挑戦風土の醸成</li> <li>・ダイバーシティ推進</li> </ul>	次世代リーダーの育成と抜擢、専門人材の戦略的増強（リスキル等）

※1 2024年4月時点の速報値

## 環境への取組み ～2050年生物多様性が保全された地球～

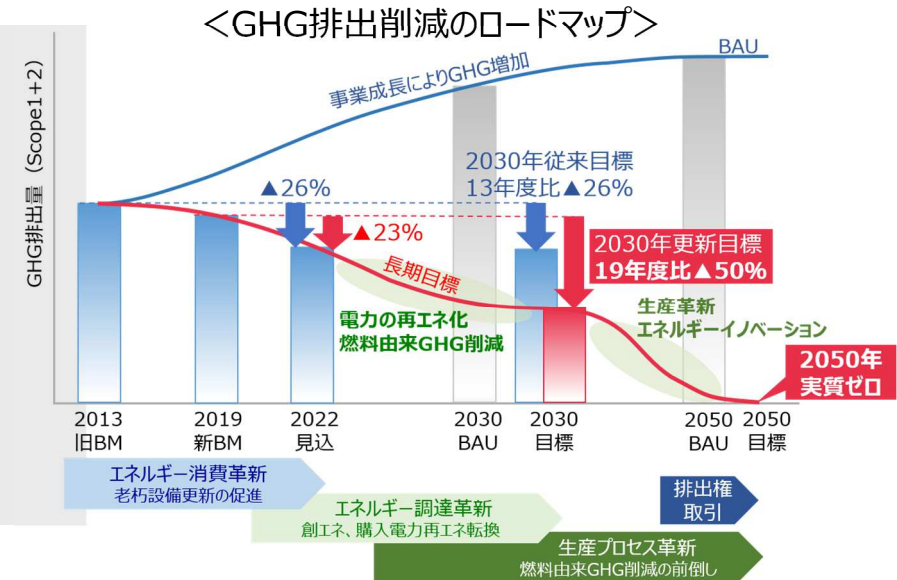
### 重点施策

**気候変動**  
 燃料由来GHG排出削減、購入電力の再エネ転換加速  
 GHG削減率 (19年比) :  
 FY25目標 ▲33%  
 FY30目標 ▲50% (「1.5℃目標」でSBT認証再取得済)

**資源循環**  
 廃プラのマテリアルリサイクル率向上、原料樹脂の資源転換  
 マテリアルリサイクル率 (国内): FY25目標 65%

**水リスク**  
 取水量、COD排出量削減、事業影響の最小化

投資総額 400億円 (～2030年)



## 人的資本への投資 ～リスク・キャリア拡大、従業員への還元～ 120億円 (～2025年)

### 方針

長期ビジョンを実現し、全員が挑戦したくなる活力あふれる会社の実現に向け、事業の成長スピードや変化に対応する人材を育成し、適所適材を実現する

### 重点施策

- ①最適人材の発掘と抜粋 ・後継指名 ・抜擢の実現 ・社内キャリアの見える化
- ②多様な人材の獲得と定着 ・多様な人材を受け入れられる基盤の確立 ・従業員の定着と活性化
- ③事業を支える挑戦人材の育成 ・次世代リーダーの育成 ・挑戦人材を育む風土の確立

## 人権への取組み

### 方針

長期ビジョン実現の大前提として当社グループの事業の影響を受ける全ての人々の人権尊重を不可欠なものとして位置づける

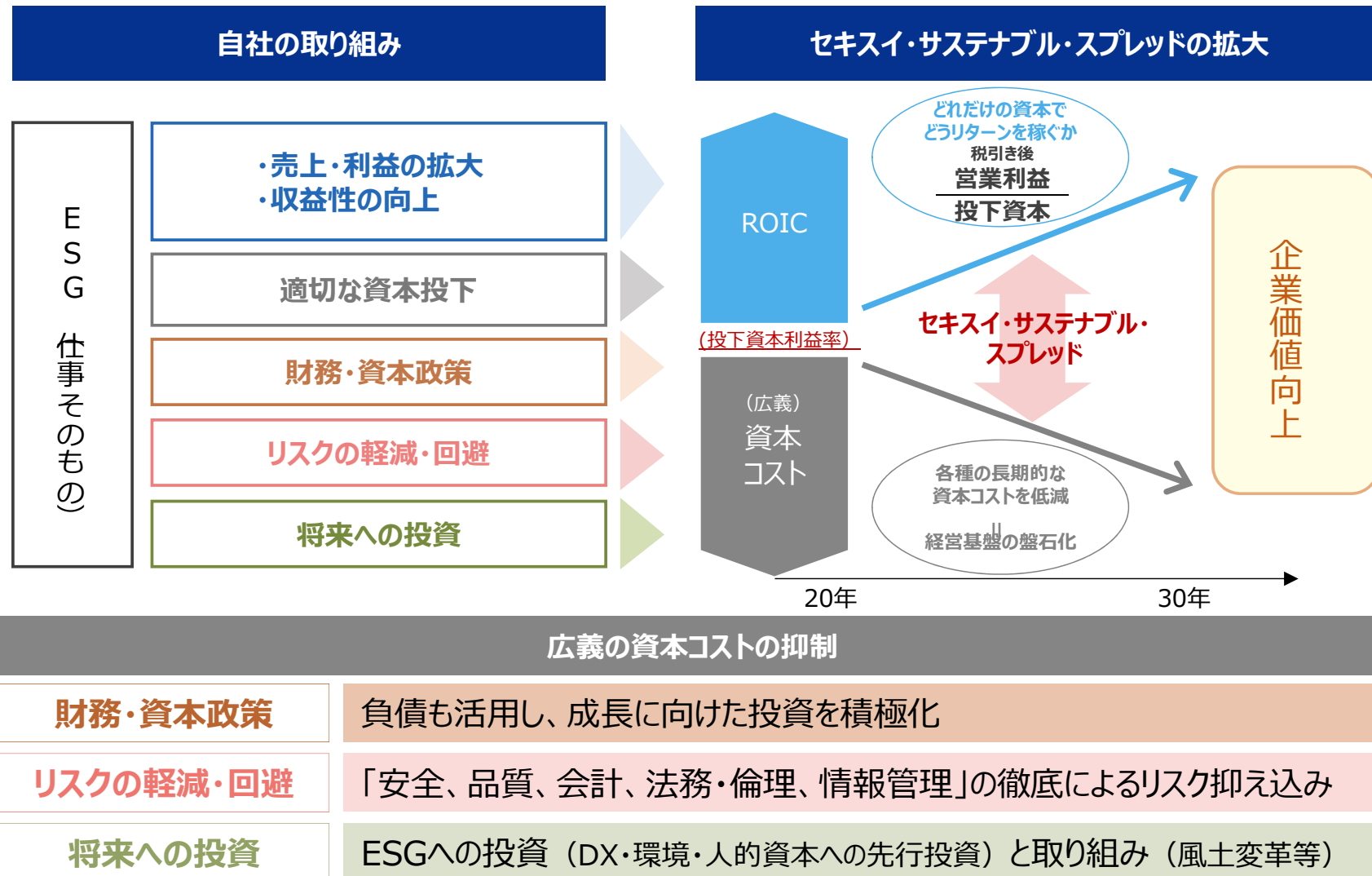
### 重点施策

- ①人権尊重の風土醸成・浸透 ②人権デューデリジェンスの実装とリスクの低減 ③苦情処理メカニズムの実装

# 4. 具体的な取組み：ESG経営基盤強化-ROICスプレッドの管理-

- 積水化学グループでは、ROICと広義の資本コスト※の差を、  
当社の企業価値向上を測る「**セキスイ・サステナブル・スプレッド**」と定義
- ROIC-WACCスプレッドの拡大に加え、中長期的に広義の資本コストをどれだけ抑制できるか  
という視点で取組みとKPIを設定しモニタリングを実施

※WACCに加え、将来のリスク・成長要因を加味した当社内独自の資本コスト



# 5. 投資と財務戦略

- 戦略投資枠を拡大
- 獲得したキャッシュを成長分野へ重点的に配分

投資計画と資本配分

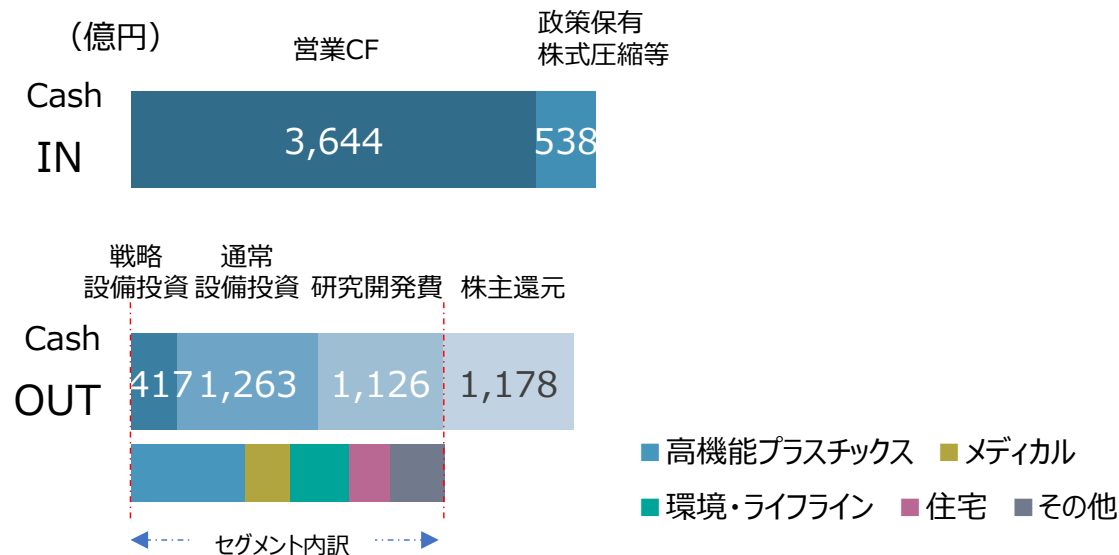
	(億円)		
	FY20-22 計画	FY20-22 実績	FY23-25 計画
戦略投資	枠 4,000	417	枠 4,500
内 M&A等	枠 3,000	0	枠 3,000
内 設備投資	1,000	417	1,500
ESG投資（戦略設備投資・通常投資の内数）	400	314	300
通常投資	1,000	1,263	1,500
投資合計	5,000	1,680	6,000

研究開発費	1,300	1,126	1,400
-------	-------	-------	-------

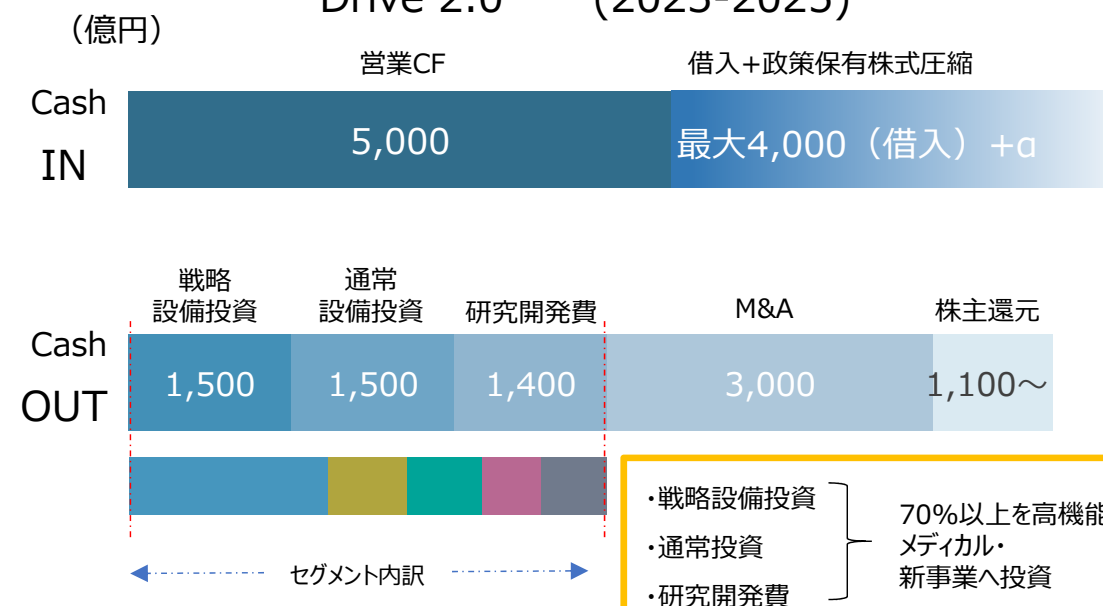
主な戦略設備投資（2020-2022）

- 放熱材料増産（米国） ■ 医薬品原料増産（日本・英国）
- フォーム材増産（米国） ■ 鉄道向けFFU増産（蘭）

## － Drive 2022 － （2020-2022）



## － Drive 2.0 － （2023-2025）



## 6. 役員報酬

### ■ 持続的成長と中長期的な企業価値向上、株主の利益、経営計画の達成を意識した役員報酬制度を設計・運用中

#### <基本方針>

- ・当社グループの持続的成長と中長期的な企業価値向上に資するものであること
- ・当社役員が、株主と利益意識を共有し、株主重視の経営意識を高めるものであること
- ・当社役員にとって、経営計画の達成を動機づける業績連動性の高い報酬制度であること
- ・当社グループの競争力向上のため、多様で優れた人材を獲得し保持できる仕組みおよび水準であること

#### 業績連動報酬と固定報酬の割合（2023年度）

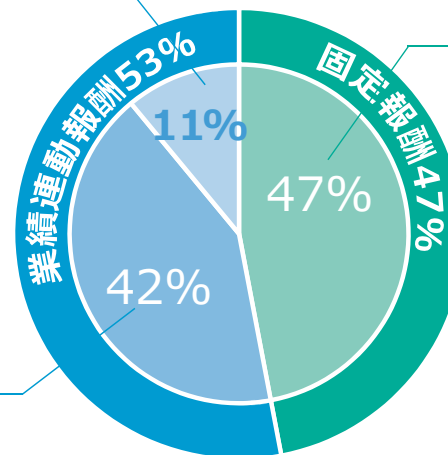
##### ■ 中長期インセンティブ（株式報酬）

中長期的な業績向上と企業価値増大への貢献意欲を一層高めることを目的とした、取締役の職務別に付与数を定めたインセンティブプラン。中長期的な企業価値向上への貢献成果を、退任時に株式価値に反映された株式で享受する仕組みで、より中長期的な株主価値との連動性が高くなる様に設計しています。

##### ■ 短期インセンティブ（賞与）

当期の業績に応じて支給

1. 財務業績に連動：営業利益・カンパニー業績・ROE・ROIC等
2. ESG関連の非財務指標連動：重要課題のKPI  
(サステナビリティ貢献 瀬品売上高比率や再エネ比率等)



##### ■ 基本報酬

役員報酬の範囲内で、取締役の役割と責任に応じた一定額を支給。業務執行取締役には、基本報酬のうち一定額を、役員持株会を通じて、当社株式の購入を義務付け、株価を重視した経営意識を高めています。

## 7. 株主・投資家との対話

- 投資家と経営層の積極的なエンゲージメントを重要課題の1つと認識
- 各種イベントの実施やwebサイト上での発信など取り組みを強化し、対話を活発化

### IRイベント

- ・四半期ごとの決算説明会
- ・個人株主様向け経営説明会（2023年12月16日開催）<https://www.sekisui.co.jp/ir/event/shareholder/>
- ・セルサイドアナリスト向け 社長Small Meeting（2023年6月27日開催）  
社長及び経営戦略部担当取締役等が出席し、セルサイドアナリストとの対話を実施  
(質疑応答：[https://www.sekisui.co.jp/ir/event/other/1389499\\_40089.html](https://www.sekisui.co.jp/ir/event/other/1389499_40089.html))
- ・セルサイドアナリスト向け水無瀬イノベーションセンター見学会(2023年8月29日開催)
- ・アナリスト・機関投資家向け滋賀水口工場及び滋賀栗東工場見学会(2024年3月7日開催)

### webコンテンツ

- ・投資家向け参考資料「私たちの際立ち」公開（2023年11月13日）  
<https://www.sekisui.co.jp/ir/document/prominence/>



■ 長期ビジョン「**Vision2030**」

[https://www.sekisui.co.jp/company/vision/philosophy/long\\_term/](https://www.sekisui.co.jp/company/vision/philosophy/long_term/)

■ 中期経営計画「Drive2.0-The 2nd phase for 2030」

[https://www.sekisui.co.jp/company/vision/philosophy/medium\\_term/](https://www.sekisui.co.jp/company/vision/philosophy/medium_term/)

■ 統合報告書

<https://www.sekisui.co.jp/ir/document/annual/>

■ サステナビリティレポート

[https://www.sekisui.co.jp/sustainability\\_report/](https://www.sekisui.co.jp/sustainability_report/)

## DJSI「World Index」選定

Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA

## CDP「気候変動」及び「水セキュリティ」分野 Aスコア獲得



## 「SBT(Science Based Targets)イニシアチブ」 認証再取得



## 「ESGファイナンス・アワード・ジャパン」 環境サステナブル企業部門銀賞受賞





**SEKISUI**