

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

(2026年6月更新)

2026年6月22日

積水化学工業株式会社

1. 対応状況まとめ
2. 前中期経営計画「Drive2.0」の振り返り
3. 資本コストの現状認識
4. 今後の取り組み：新中期経営計画「Accelerate 2028」
5. コーポレート・ガバナンス
6. 株主・投資家との対話

1. 対応状況まとめ

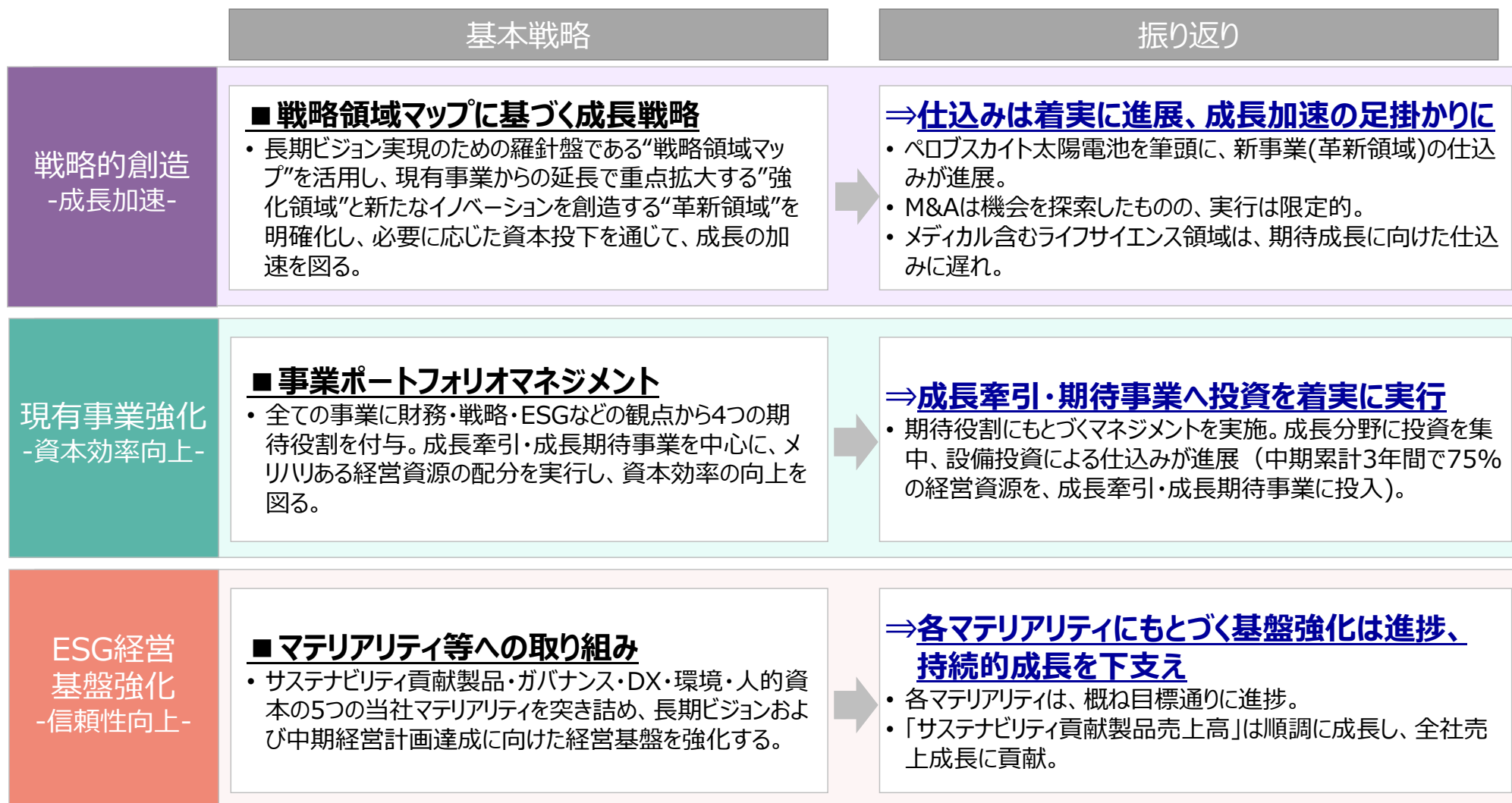
■資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた東京証券取引所からの要請に対し、積水化学グループでは、以下の通りの対応を実施しております。



2. 前中期経営計画「Drive2.0」の振り返り

■前中期では、以下3つの基本戦略の遂行により、資本収益性の向上と資本コストの抑制から、中長期的な企業価値向上に取り組む。振り返りとして、**成長牽引・成長期待と位置付ける事業や、ペロブスカイト太陽電池等の新事業への仕込みは着実に進展**、マテリアリティにもとづく**ESG経営基盤強化も進捗**、本中期では仕込みの成果創出が課題。

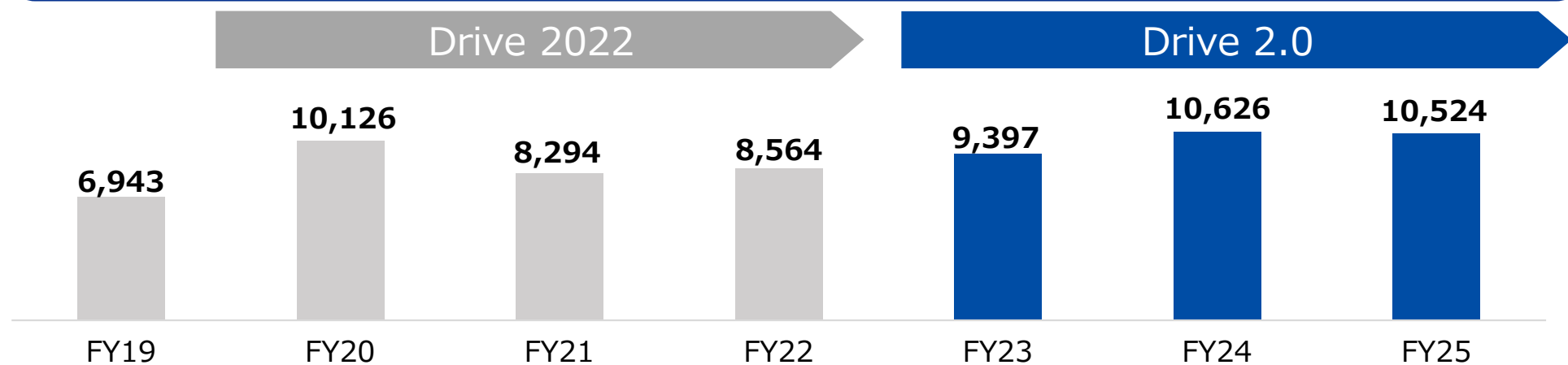
【企業価値向上への3つの取り組み】



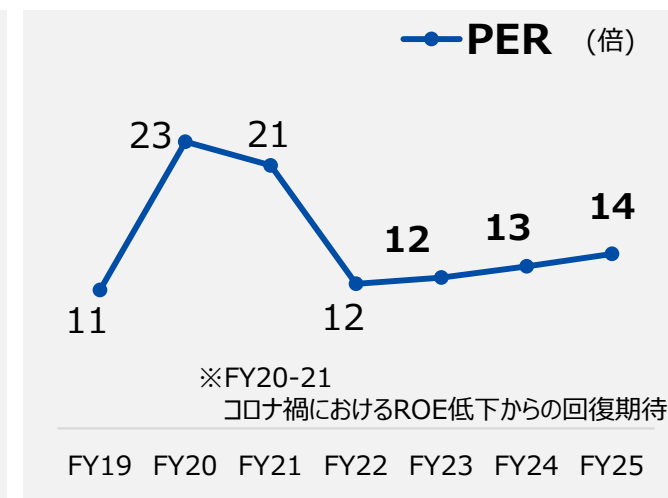
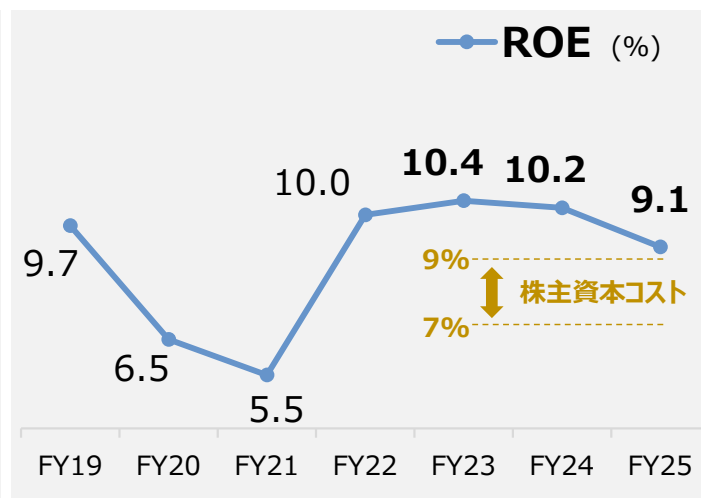
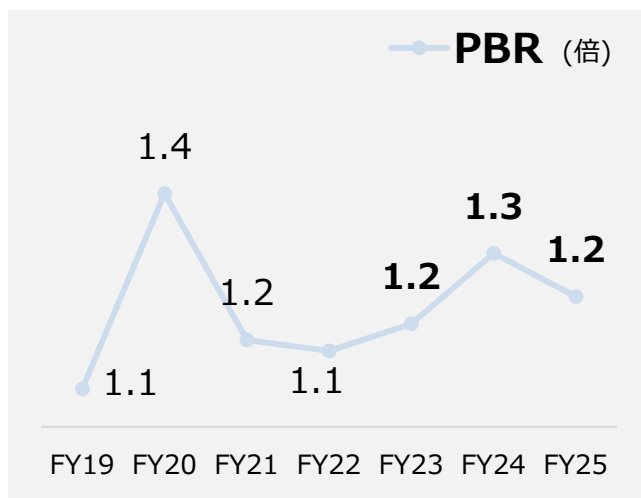
2. 前中期経営計画「Drive2.0」の振り返り

■前述の基本戦略遂行により、ROEは株主資本コストを上回る水準を確保、またPBRは1倍以上、PERも12～14倍水準で安定的に推移。FY26に開始した現中期計画(Accelerate 2028)において、更なる収益性向上と資本効率改善を目指す。

時価総額の推移（単位：億円） ※各年度末株価ベース



PBR（株価純資産倍率） = ROE（自己資本純利益率） × PER（株価収益率）



2. 前中期経営計画「Drive2.0」の振り返り

- デュポン分解にもとづきROEの構成要素を分析。売上高純利益率は、高付加価値品の拡販が順調に進捗し前中期より増加傾向も、FY25は減損影響などにより低下。また、ペロブスカイト太陽電池事業、成長牽引・期待事業への積極投資・仕込みもあり、総資産回転率は低下。
- 現中期計画(Accelerate 2028)では、これらの**投資を成果につなげ、総資産回転率の改善を図る**。また、**想定するB/Sイメージに向けて負債・純資産をコントロール**しながら、資本効率を意識した事業運営・投資管理を強化することで、ROE向上を目指す。

		Drive 2022			Drive 2.0		
	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
ROE	9.7%	6.5%	5.5%	10.0%	10.4%	10.2%	9.1%
売上高純利益率(%)	5.2%	3.9%	3.2%	5.6%	6.2%	6.3%	5.7%
×							
総資産回転率(回)	1.06	0.94	0.99	1.02	0.98	0.98	0.95
×							
財務レバレッジ(倍)	1.81	1.72	1.78	1.74	1.67	1.65	1.68

3. 資本コストの現状認識：株主資本コストとROE

- CAPMおよび株式益利回りからの推計により、現時点(26年6月)の株主資本コストは8~9%と認識。
- 現中期計画(Accelerate 2028)では、更なるエクイティスプレッド拡大に向けて、**FY28にROE11%の達成を目指す。**

株主資本コスト

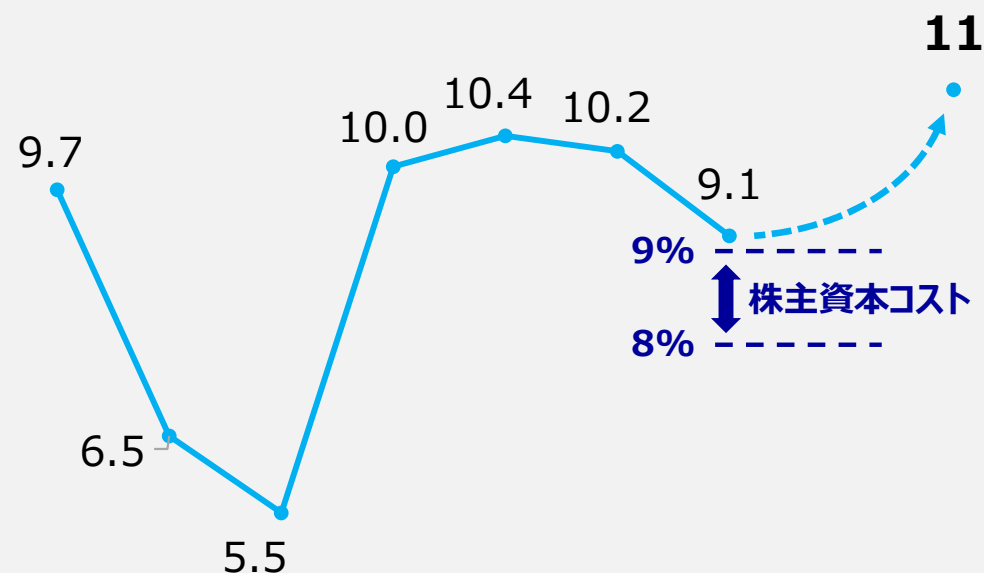
CAPM※による推計 ※Capital Asset Pricing Model

<div style="background-color: #0070C0; color: white; padding: 5px; border: 1px solid black;"> リスクフリーレート 2.7% </div>	+	<div style="background-color: #0070C0; color: white; padding: 5px; border: 1px solid black;"> β 1.0 <small>直近5年平均 (Bloomberg)</small> </div>	×	<div style="background-color: #0070C0; color: white; padding: 5px; border: 1px solid black;"> マーケットリスクプレミアム 5%~6% </div>	=	<div style="background-color: #003366; color: white; padding: 5px; border: 1px solid black;"> 株主資本コスト 8%~9% </div>
--	---	---	---	---	---	---

株式益利回りによる推計

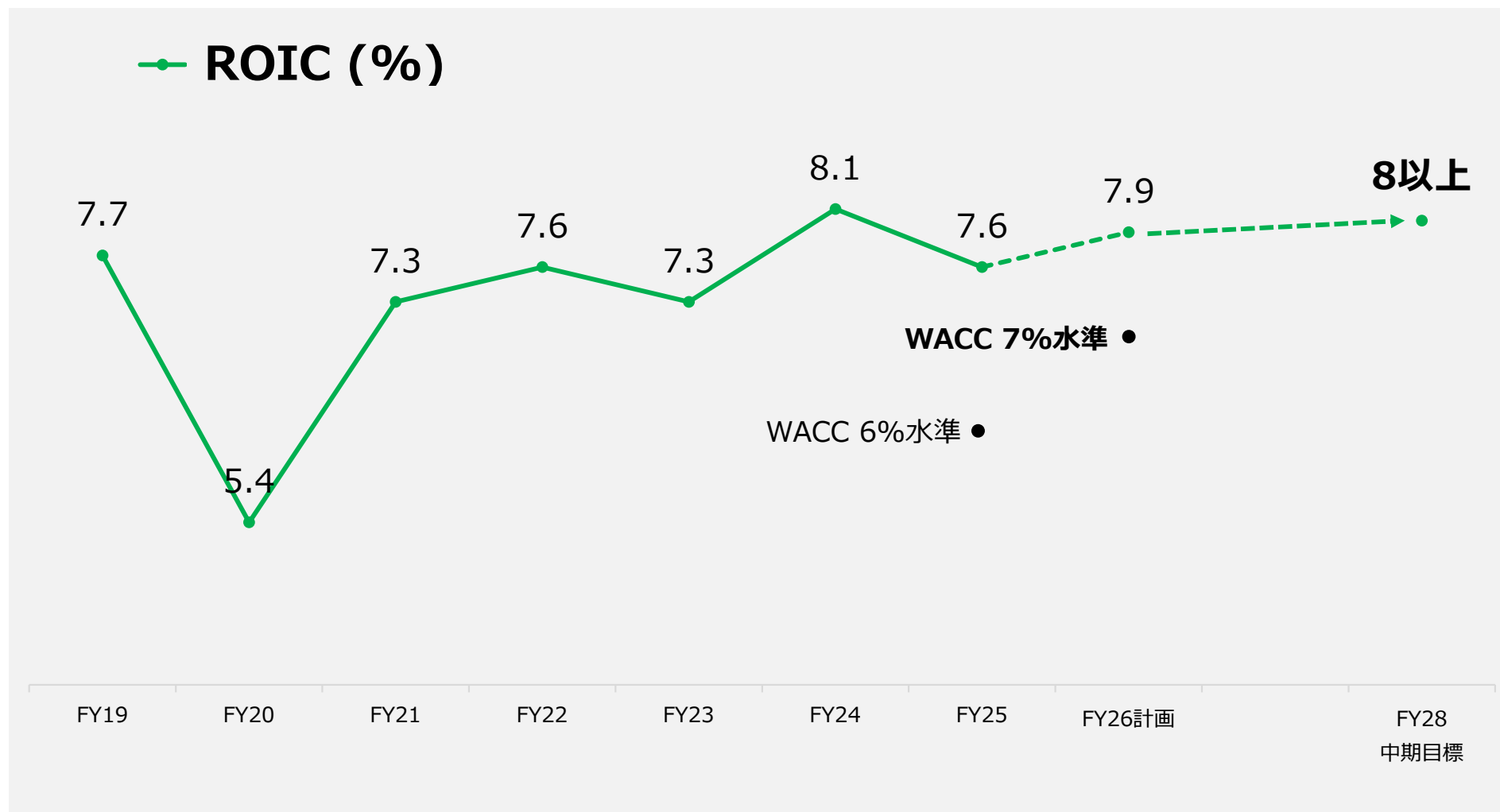
<div style="background-color: #0070C0; color: white; padding: 5px; border: 1px solid black;"> PER逆数・成長率0%と仮定 </div>	=	<div style="background-color: #003366; color: white; padding: 5px; border: 1px solid black;"> 株主資本コスト 8% </div>
--	---	--

ROE (%)



3. 資本コストの現状認識：加重平均資本コスト(WACC)とROIC

- 現時点(26年6月)で、**加重平均資本コスト(WACC)は7%水準と認識。**
- 現中期計画(Accelerate 2028)では、ROIC-WACCのスプレッド拡大に向けて、**FY28にROIC8%以上の達成を目指す。**



4. 今後の取り組み

- FY26より、中期経営計画「Accelerate 2028 -The Third phase for 2030-」を開始し、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、以下方針・戦略に取り組んでいます。

「事業戦略」と「基盤強化」の
両輪で攻めのESG経営を実践、
Vision 2030実現へ
“一気に加速”する

事業戦略

仕込み成果創出・
稼ぐ力の継続強化

戦略領域マップにもとづく
サステナビリティ貢献製品の拡大と創出

基盤強化

ESG経営基盤の継続強化

持続成長と仕込み成果創出へ
貢献拡大

Accelerate 2028

—The Third Phase for 2030—

革新領域

仕込み継続と成果創出加速

「ペロブスカイト太陽電池事業」
の確実な立ち上げと拡大

強化領域

成長ドライバー拡大

戦略投資によるリターン獲得
たゆまぬ構造改革

環境戦略

カーボンニュートラルの高度化とサーキュラーエコノミーの実装

人材戦略：際立つ「人材」の活躍

挑戦風土の磨き上げ
適所適材の深化
攻めのダイバーシティ

R&D強化戦略：際立つ「技術」の創出

TPFを基軸とした新製品開発の加速
MIを駆使した研究革新への挑戦

ポートフォリオ経営の強化

資本効率を意識したメリハリある経営資源配分の実行

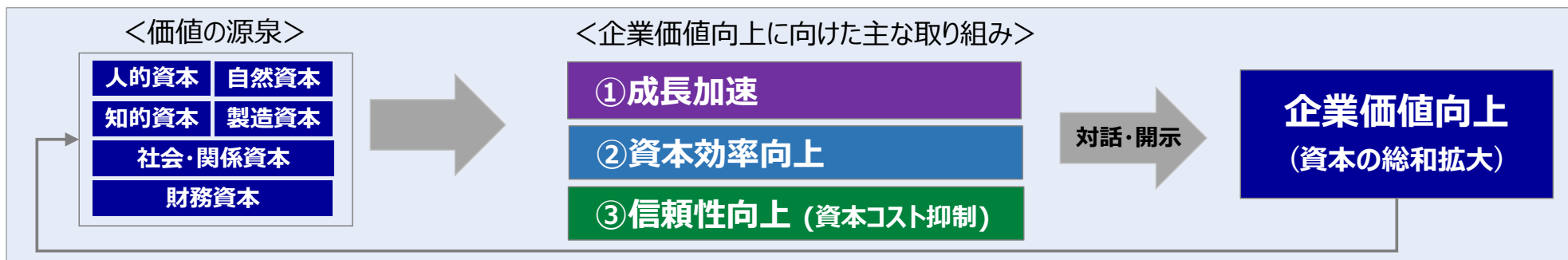
内部統制の強化 重大インシデント撲滅、新規事業部門での経営基盤整備

DX戦略：デジタル変革による生産性向上の加速

4. 今後の取り組み

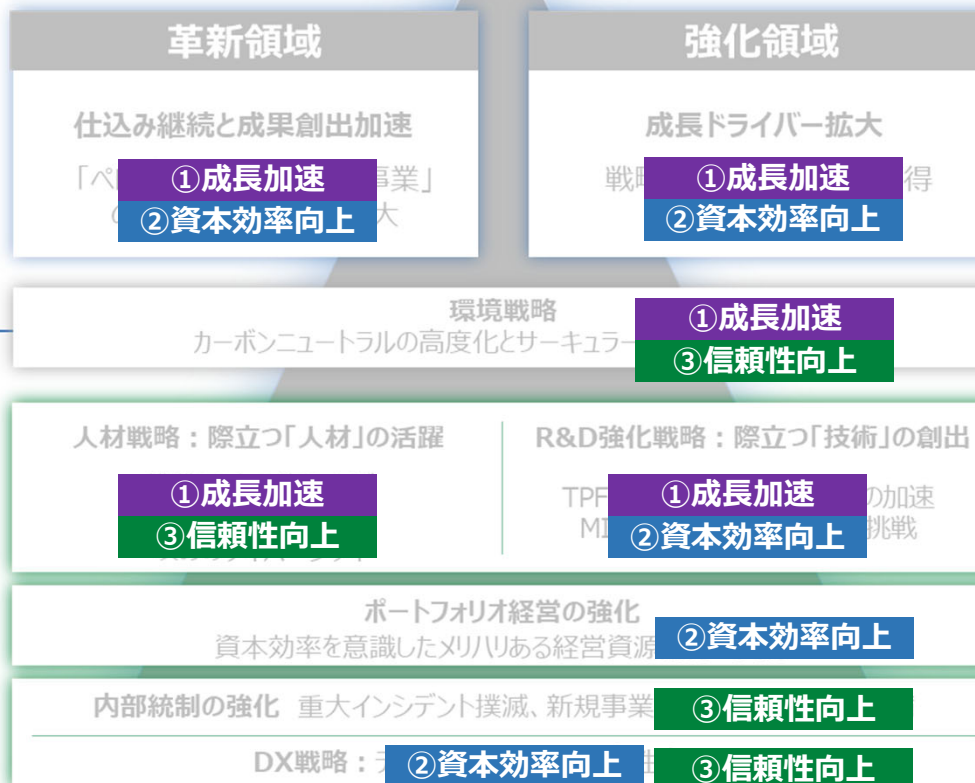
■ 現中期戦略は、以下の関係で、中長期的な企業価値向上に向けた取り組みを加速します。

＜企業価値向上に向けた主な取り組みと中期基本戦略の関係＞



事業戦略

仕込み成果創出・稼働力の継続強化
 戦略領域マップにもとづくサステナビリティ貢献製品の拡大と創出



基盤強化

ESG経営基盤の継続強化
 持続成長と仕込み成果創出へ貢献拡大

4. 今後の取り組み：主要業績目標

(単位：億円)

全社	FY25	FY28 (FY28 カンパニー・メディカル事業内訳)					
	実績	中期計画	vsFY25	高機能	住宅	環境LL	メディカル
売上高	13,093	16,000	+2,907	5,629	5,900	2,860	1,033
営業利益	1,065	1,500	+435	775	450	320	160
営業利益率	8.1%	9.4%	+1.2%	13.8%	7.6%	11.2%	15.5%
EBITDA	1,646	2,260	+614	1,084	591	443	240
EBITDA マージン	12.6%	14.1%	+1.6%	19.3%	10.0%	15.5%	23.2%
ROIC	7.6%	8%以上	+0.4%以上	14.0%	11.5%	10.6%	10.9%
純利益	752	1,020	+268	-	-	-	-
ROE	9.1%	11%	+1.9%	-	-	-	-

※為替前提：FY25 151円/US\$ 175円/€、中期計画 145円/US\$ 166円/€

※国産ナフサ前提：中期計画：約66,000円

4. 今後の取り組み：マテリアリティ（重要課題） KPI

（単位：億円）

マテリアリティ	指標	FY28	
		中期計画	vsFY25
カーボンニュートラル社会の実現	GHG排出量削減率 (FY2019比)	▲49%	+3% ※3
サーキュラーエコノミーの実現	廃プラマテリアル リサイクル率	75%	+6% ※3
安心・快適社会の実現	サステナビリティ 貢献製品売上高※1	11,900	+2,246 ※1.3
健康・福祉社会の実現	内、プレミアム枠※1	6,000	+837 ※1.3
際立つ人材の活躍	挑戦行動発現度	72%	+10%
際立つ技術の創出	DR0※2通過件数 (新指標)	対計画(半期毎) 100%以上	-
内部統制の強化	重大インシデント件数※4	0	-
ポートフォリオ経営の強化	ROIC,EBITDA	主要業績目標のスライドに記載	

※1 連結財務諸表とのつながりを重視したサステナビリティ貢献製品の売上高算定方法へと見直し、FY26より算定対象範囲に持分法適用関連会社の売上高を含めない。FY25についても新基準で算出

※2 新規開発テーマ創出に関する社内審査

※3 FY25は2026年4月速報値ベース

※4 現在の内部統制に瑕疵があり、かつ対外公表した事案

4. 今後の取り組み：キャピタルアロケーション

- 獲得したキャッシュを成長分野へと重点的に配分。前中期を超える更なる積極投資を実施
- DOE3%から3.5%に引き上げ、累進配当を導入
- 借入の有効活用、政策保有株式圧縮を通じて、積極投資と積極還元の両立を目指す

キャピタルアロケーション

投資計画と資本配分		(億円)	
	計画	(参考)前中期	
戦略投資	5,500 枠	1,575	
内 M&A等	3,000 枠	392	
内 設備投資	2,500	1,183	
通常投資	1,500	1,472	
投資合計	7,000 枠	3,047	
研究開発費	1,550	1,315	

(億円)		- Accelerate 2028 - (FY2026-2028)				
		調整後営業CF			負債活用+政策保有株式圧縮	
Cash IN		5,450			最大約4,500 (負債活用) +α	
Cash OUT		戦略 設備投資	通常 設備投資	研究開発費	M&A(枠)	株主還元
		2,500	1,500	1,550	3,000	1,300~

株主還元方針

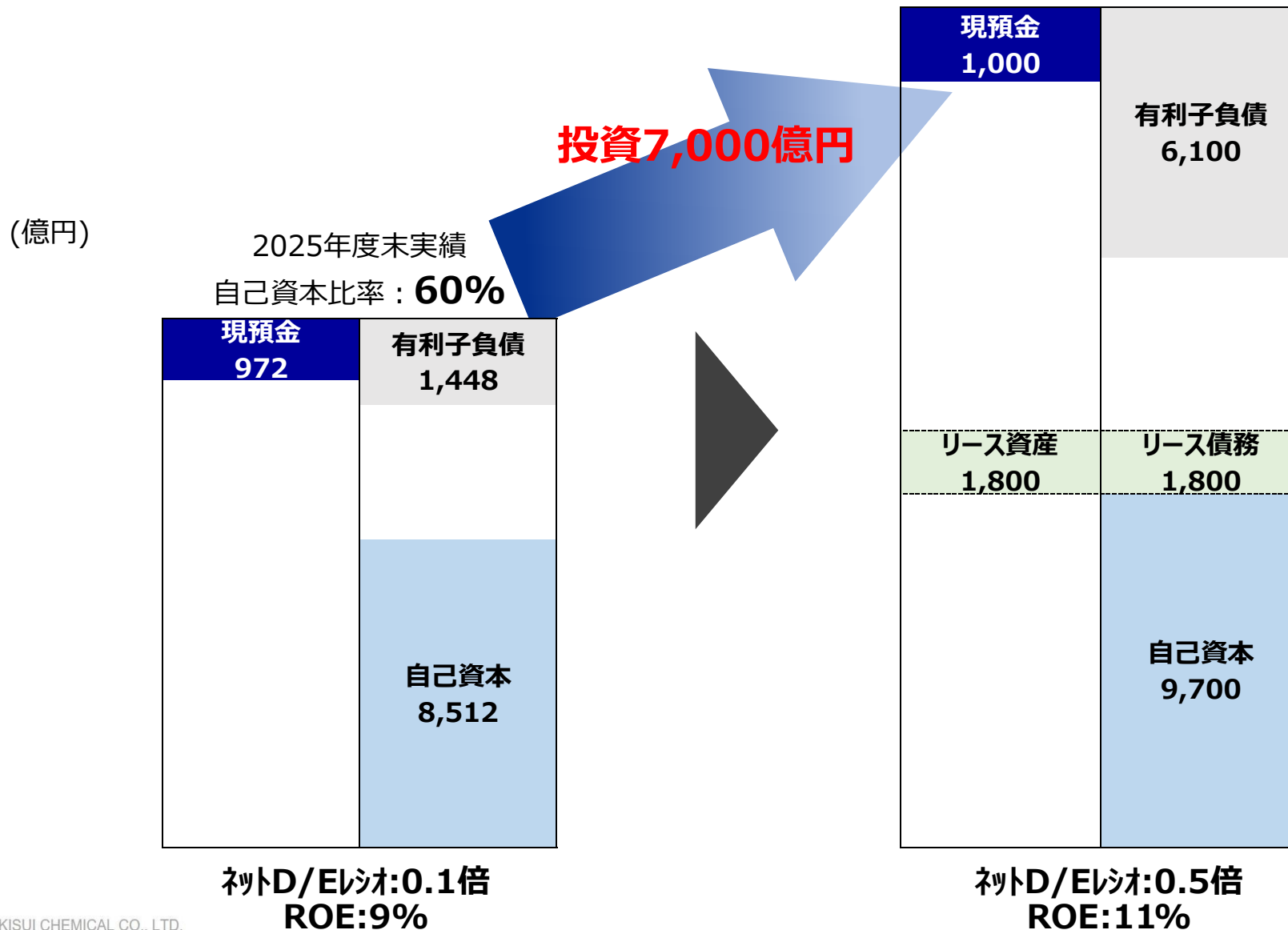
	前中期計画(Drive 2.0)	新中期計画(Accelerate 2028)
配当性向	40%以上	40%以上
DOE	3%以上	3.5%以上
総還元性向	ネットD/Eレシオ0.5以下であれば、50%以上 中期計画の投資進捗、キャッシュポジション、 株価を考慮し、適宜追加還元実施	ネットD/Eレシオが0.5以下であれば、50%以上 中期計画の投資進捗、キャッシュポジション、 株価を考慮し、適宜追加還元実施
自己株式消却	発行済株式総数の5%以内となるよう、 新規取得見合い分を消却	自己株式の保有は必要最小限に留める
累進配当	—	実施

4. 今後の取り組み：B/Sイメージ

- 現中期計画(Accelerate 2028)においても、戦略投資枠を積極的に活用し、効率的かつ安定的な資本構成を維持する

注.2028年度末におけるリース債務は有利子負債の計算に含めない

2028年度末計画
自己資本比率(リース前)
: **44%(48%)**



5. コーポレートガバナンス：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

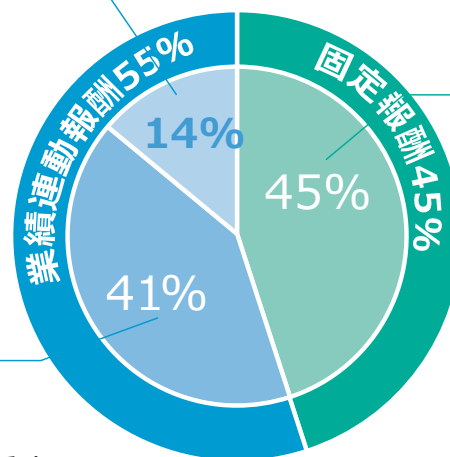
取締役に対する業績連動報酬と固定報酬の割合（2025年度）

■ 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に、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に貢献した成果を、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ように設計しています。

■ 短期インセンティブ（賞与）

ROEおよび配当額について一定基準を満たした場合に支給。全社営業利益額に連動した基準額に対し、職務別に設定した乗率、ならびに財務指標(営業利益、ROIC等)および非財務指標(環境、人的資本等)の目標達成度に連動したカンパニー別の乗率(60%~120%)を反映し、決定します。



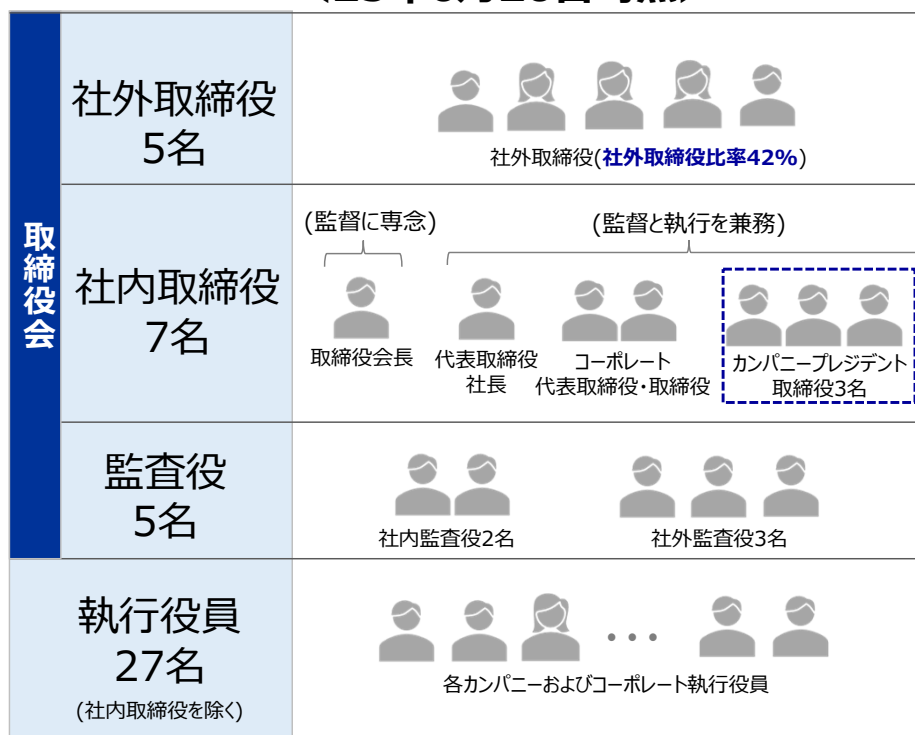
■ 基本報酬

役員報酬枠の範囲内で、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について、役員持株会を通じて当社株式を購入することを義務付け、株価を重視した経営意識を高めています。

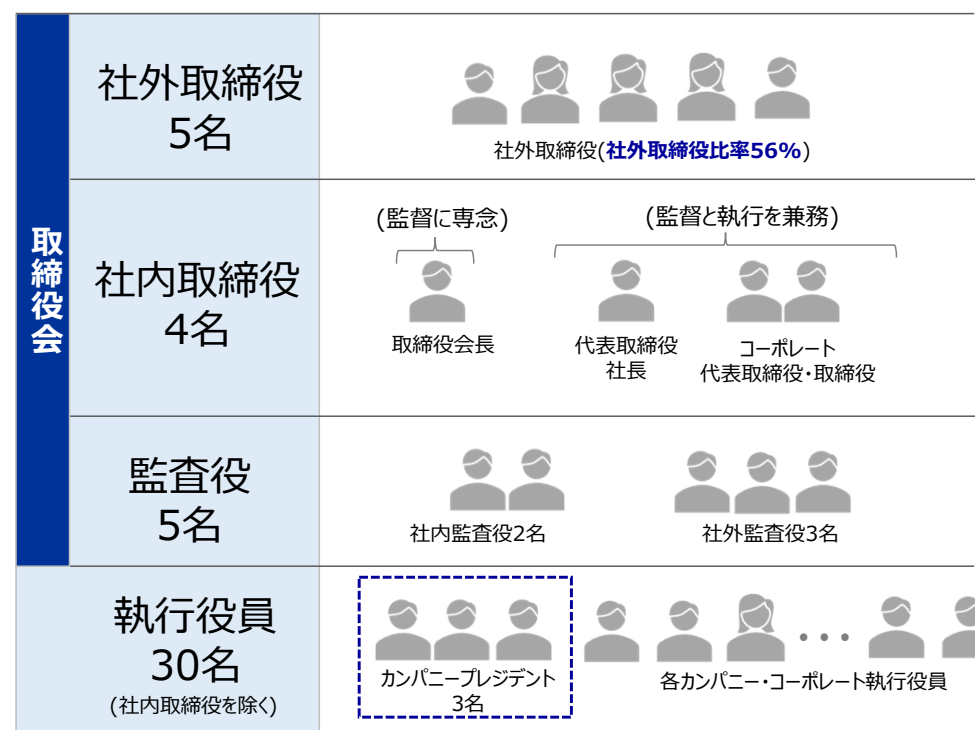
5. コーポレートガバナンス：取締役会体制

- 26年より取締役会の構成を変更し、**取締役の過半数を社外取締役とする体制へ移行**、**執行から一定の距離を保った、より実効性の高いガバナンスの実現を目指す。**
- 社内取締役に豊富な経験・専門性を有するコーポレートの統括役員を選任、**広範な知識と経験を有する社外取締役、専門性を備えた監査役を含めて、多様性・適正規模・能力のバランスを確保し、取締役会の役割・責務を実効的に果たす。**

<25年6月20日時点>



<26年6月22日現在>



カンパニープレジデントは執行に専念する。

6. 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と認識。
- 各種イベントの実施やWebサイト上での発信などの取り組みを継続。

IR・SRイベント

- ・ 定時株主総会（26年6月19日開催） <https://www.sekisui.co.jp/ir/event/meeting/>
- ・ 中期経営計画説明会（26年5月21日開催） <https://www.sekisui.co.jp/ir/event/vision/>
- ・ 四半期ごとの決算説明会（25年4・7・10月、26年1・4月開催） <https://www.sekisui.co.jp/ir/event/results/>
- ・ 株主様向け経営説明会（26年1月31日開催） <https://www.sekisui.co.jp/ir/event/shareholder/>
- ・ エレクトロニクス分野説明会（25年8月19日開催） <https://www.sekisui.co.jp/ir/event/other/>
- ・ ペロブスカイト太陽電池事業説明会（25年1月7日開催） <https://www.sekisui.co.jp/ir/event/other/>
- ・ 積水化学のサステナビリティ(SX)説明会（25年1月7日開催） <https://www.sekisui.co.jp/ir/event/other/>

Webコンテンツ

- ・ 投資家向け参考資料「私たちの際立ち」
<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/

■ 中期経営計画「Accelerate 2028」（2026～2028年度）

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/

SEKISUI