



常務執行役員
Chief Financial Officer
はやしだ

林田 りみる

CFOメッセージ

当社の2023年度末のPBRは0.66倍と、1倍割れの状況が続いていることを非常に重く受け止めています。

これは資本収益性を現すROEが4%台と低迷していることが最大の原因と承知しています。かつて、8%以上を継続的に維持できていたROEの低迷は投下資本の増加という資本効率悪化の影響も若干ありますが、根本的には事業収益力が大幅に悪化したことが主要因です。早期に本業の収益力を回復させることが解決のための第一の道であると認識しています。

当面、全力を挙げて取り組むべき施策は①ポートフォリオ改革

の推進、②投資の厳選、③全社コストダウンプロジェクト「ベストプラクティスプロジェクト」の3点です。これらの施策は当社グループの収益力向上が主目的ですが、筋肉質な企業体質の追求につながるものです。従って、これらの3つの施策は、同時に資本効率向上をも図るものであり、収益性と効率性の両面からROEの改善ができると確信しております。いずれの施策も決して簡単なものではなく、様々な困難や痛みを伴うものですが、厳しい現状が当社グループの飛躍のための必要不可欠なステージであると認識し愚直に取り組んでまいります。

1. 経営計画「Mission 2030」初年度の状況

経営計画「Mission 2030」の初年度である2023年度は、売上高3,893億円(前年比△183億円)、営業利益134億円(前年比△189億円)と前年比で減収・減益となりました。

半導体需要低迷の長期化、中国経済の減速や世界的なインフレ等の経済環境の変化に加え、クロロブレンゴムの需要減などの理由により、前経営計画「Denka Value-Up」で計画された先行投資等のコストに見合った販売数量の増加を達成できず、政策保有株式の売却による特別利益はあったものの、能登半島地震の影響やノロウイルスワクチン開発中止に伴う減損損失も重なり、厳しい業績を余儀なくされました。業績悪化に伴い、2023年度は営業利益、ROE、ROIC(投下資本利益率)も大幅に低下という結果になりましたが、今後、先行投資してきた設備が続々と稼働する予定です。この需要を確実に取り込みながら、経営計画「Mission 2030」における成長戦略を推し進める長期的な戦略に変更はありません。

経営計画「Mission 2030」では、資本コストを意識した経営を一層推進して、企業価値を高めるため、資本収益性指標であるROEとROICをKPIとして設定しています。それぞれ、2030年度にはROE15%以上、ROIC10%以上に高めることを目標と

しており、ROICを事業評価に活用することでポートフォリオ変革を推し進め、収益性と資本効率を高めていきます。

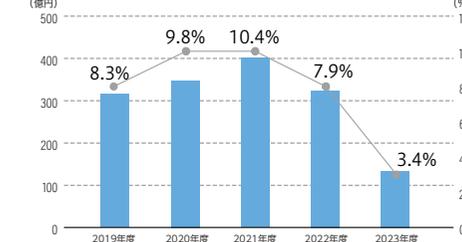
また、格付を意識した財務規律のもと、財務レバレッジも活用して最適資本構成を追求し、ROE改善を進めています。2023年ROE、ROICは前述の通り前年比大きく低下いたしました。収益性と資本効率性の両面からの改善を図る施策を進めてまいります。

	2023年度	2030年度 KPI
営業利益	134億円	1,000億円以上
ROE	4%	15%以上
ROIC	2.5%	10%以上

売上高(億円)



営業利益額・率



2. 成長軌道回帰への3つの対応策

1



ポートフォリオ変革

最優先事項: クロロブレンゴム事業の抜本的対策

不採算事業の抜本的な対策は最重要課題です。低採算事業を高収益事業に入れ替えていくことが重要であり、ポートフォリオ変革委員会を中心に議論を進めています
▶P25。これは単なる収支改善施策ではなく、資産や資本の適正配置の問題です。長い歴史の中で多くの資産を抱えていることから、低採算事業の資本を成長事業に振り向

け新陳代謝を図っていきます。ガバナンス強化を主目的に行った政策保有株式売却も、その多くが古い事業のための資産や事業に直結しない共通資産でした。これらを換金化し、その資金を成長分野の投資資金に回して、資産のポートフォリオ変革につなげていきます。

2



投資計画の見直し

投資案件の厳選: 8年間の投資キャッシュフローの1,000億円削減を目指す

経営計画「Mission 2030」の当初計画から、投資支出を1,000億円程度抑制することを目指します。これは、足元の業績が当初計画を大きく下回る中での財務規律維持も理由ではありますが、単純な投資の抑制ではありません。メガトレンドの需給を精査しながら見直すことで、今後も事業成長に必要な投資は躊躇なく実行していきます。将来の需要増に基づく成長のための投資の他に、現状の設備の維持・更新や安全・品質のため

の投資にも多額の支出が必要です。当社は、従来から成長投資については投資効率(採算性)の定量的な判断を行っておりますが、維持更新投資等についても、昨年からの事業の資本収益性(ROIC)を定量的な判断基準として導入し、より厳格な投資判断を行っています。もちろん成長投資についても、その根拠となる需要予測について、今まで以上にシビアな評価を行っていきます。

3



ベストプラクティスプロジェクト

コスト削減: 2026年度 100億円/年以上 業務効率化: 従業員1人ひとりの成長

本業の収益力低迷の要因は、電子材料他の需要不振という外的原因はあるものの、固定費の増加が大きな足枷となっています。半導体関連やスマホ・PC、xEVなどの電子材料の需要は必ず回復基調に戻ると考えており、生産体制の整備を着々と進めています。一方で、仮に販売が回復しても、現状の固定費水準では、かつての過去最高益の利益水

準には戻れないと考えています。かつての成長軌道へ回帰するために、コストの引き下げは必要不可欠な施策です。コストダウンは、これまでも日常業務として行ってきましたが、今回のプロジェクトは従来の取り組みとは異なり、外部の専門家の目でコストを分析し、ベストプラクティスを取り入れるという、初めての試みです。

3. キャッシュアロケーション

● 最適な資本構成

資本効率の観点と財務健全性の観点から最適資本構成を検討し、D/Eレシオ0.6-0.8を目途にコントロールしながら有利子負債を活用し、事業に必要な資金調達を行っていきます。

● 積極的な株主還元

最優先事項として取り組んでいるクロロブレンゴム事業の抜本的対策による改善効果と、2025年度以降の営業キャッシュフロー改善を見込んだ上で、経営計画「Mission 2030」8年間累計での総還元性向50%水準を目安とし、配当の維持・増額を目指した積極的な株主還元を実施します。

● 厳選した戦略投資 4事業部門別 設備投資額推移 ▶ P42

当社の成長戦略において特に重要な案件については、今後も投資を着実に推進します。戦略投資については、投資案件の優先順位明確化や、投資計画の更なる厳選、不急案件のスケジュール見直しにより、投資によるキャッシュアウトをコントロールし、経営計画「Mission 2030」の8年間の投資キャッシュフローを5,700億円から1,000億円削減し、4,700億円といたします。なお、この削減後でも前経営計画「Denka Value-Up」5年間の年平均投資額の1.5倍を上回る水準となります。

		2024年度	2025年度	2026年度以降
厳選した投資案件	ICT&Energy	球状シリカ増強 (上期稼働)	窒化ケイ素増強 (上期稼働)	アセチレンブラックタイの新規製造拠点(2026年下期稼働) 投資額: 4億米ドル
		放熱シート移転新設 (上期稼働) 投資額: 17億円	LCPフィルム設備稼働	Methane to Acetylene 大牟田工場での導入(2026年上期稼働) 投資額: 67億円
		スネクトン製造販売 (下期開始)	TBM設備稼働	スネクトン投資予定
		エミッター増強 (下期稼働) 投資額: 10億円		
	Healthcare	臨床試薬・検査キット増強 (下期稼働) 投資額: 110億円	G47Δ製剤増強 投資額: 120億円	
	Sustainable Living		ポリエチレン製排水管 「トヨドレン」移転新設(上期稼働) 投資額: 23億円	Methane to Acetylene 青海工場への展開
				炭酸化混和材「LEAF」 投資予定

【当社の設備投資の考え方】

企業が成長するためには、投資の優先順位や選択が重要です。当社は、設備投資の意思決定時に「資本コスト」を明確に意識するために、加重平均資本コスト(WACC)を考慮した上で、実施の判断を行っています。また、戦略投資および成長投資に対する投資採択基準に内部収益率(IRR)を採用し、投資を厳選しています。

▶ 戦略投資

重点分野の成長に貢献する投資、プロセス改革(生産・研究・業務)に資する投資、省エネおよびカーボンニュートラルを主目的とした投資 等

▶ 成長投資

戦略投資を除く収益の増加を目的とする投資

IRR15%≦

戦略投資	成長投資
投資可能	投資可能
戦略的に判断	原則、投資困難
原則、投資不可	

4. サステナブルファイナンスによる資金調達

当社では、ESGやSDGsへの取り組みを資金調達にも活かしています。直近3年間(2021年度~2023年度)においては、長期資金のうち約5割をサステナブルファイナンスにより調達、今後も積極的に活用していきます。