

商社らしい舵取りで、 変化の潮流を見極め、 2030年の未来へ、 そしてさらにその先へ

代表取締役社長

稲畑 勝太郎



大切にするコミュニケーション

社長懇談会の開催と ブランドメッセージ策定を推進

2024年4月に当社は長期ビジョンIK Vision 2030に向けた第3ステージとなる中期経営計画New Challenge 2026をスタートさせました。計画の遂行にあたっては、経営陣と社員間の十分なコミュニケーションが不可欠と考え、少し前から温めていた企画「社長懇談会」を実行に移しました。昨年7月から今年2月まで、計15回にわたって開催した懇談会では、キャリアプランの構築や人材育成、企業文化、投資のあり方、当社の商社機能の現在とあるべき姿など、毎回テーマを設定し、そのテーマに関心のある社員に集ってもらいました。私から何かを伝えるというよりは、社員の話に耳

を傾けることを意識して臨みましたが、理解されていると思っていたことが案外理解されていないことや、逆にこちらの思い込みに気づくことも多々あり、大変有意義な機会となりました。懇談会のなかで上がってきた数多くの「宿題」には、今後のさまざまな施策を通じて応えていきたいと考えています。

また、今回の懇談会のテーマの一部を引き継ぐ形で、当社のブランドメッセージを策定する「MOVE MOVE プロジェクト」をスタートさせました。プロジェクト名には社員が自ら動き、稲畑の未来を動かしていくという意味が込められており、各現場の若手リーダー層を中心としたプロジェクトメンバーがワークショップに取り組んでいます。長期ビジョンのさらに先に向けた当社のあり姿を、プロジェクトメンバーがどのような言葉に落とし込むのか、楽しみにしています。

社長懇談会 稲畑の未来を考える ～社長と語ろう～

2024年7月より実施した社長懇談会は、全15回、のべ132名の社員が参加しました。さまざまな部署や役職、年代の社員が自由闊達に意見を交換したことに加え、終了後の懇親会にも多くの社員が参加し、さらに交流を深める場となりました。



実施期間

第1ターム2024年7月～10月(8回)
第2ターム2024年11月～2025年2月(7回)

参加人数

のべ132名(複数回参加者を含む)

対話のテーマ

- 当社の機能の現在・将来について
- 投資について
- 当社でのキャリアプランの構築について①(定年延長に関わる制度について)
- 当社でのキャリアプランの構築について②(配属・異動について)
- 人材育成について
- ダイバーシティ&インクルージョン(D&I)について
- 変えるべきこと、変わらずに大切にすること(組織文化)

2024年度の振り返り

売上高・営業利益・経常利益は過去最高を更新

2024年度の業績は、売上高・営業利益・経常利益は過去最高を更新し、中期経営計画NC2026の初年度としては順調なスタートを切ることができました。円安の追い風もありましたが、特に合成樹脂と情報電子の2大セグメントが計画を大きく上回り、全体をけん引しました。

合成樹脂セグメントでは、東南アジアを中心に、OA関連の需要が大きく回復し、商社拠点の販売だけでなくコンパウンド工場の稼働率も向上したことが大幅な増益に結びつきました。加えて、新たに連結に加わった、株式会社ダイセルとの合併事業であるノバセル株式会社が順調に立ち上がったことも業績面で貢献しました。

情報電子セグメントでもOA関連需要の回復は追い風となりましたが、フラットパネルディスプレイ関連でも、中国の景気刺激策の効果もあり、市況が堅調に推移しました。

一方で、注力テーマとして掲げている蓄電池関連材料や太陽光発電関連への取り組みは、EVシフトの急減速や市況の悪化の影響で進捗が遅れていますが、長期的には環境・エネルギー問題の解決に向けた社会的ニ

ズは変わらないと見て、継続して取り組みます。

IK Vision 2030の進捗状況

4つの目標の達成に向けて引き続き取り組みを加速

IK Vision 2030で掲げた4つの目標の達成見込みについて言及するには、まだ少し早すぎる段階ですが、進捗状況について説明いたします。

「連結売上高1兆円以上」については、IK Vision 2030の総決算となる次期中期経営計画の期間で達成したいと考えていますが、NC2026の期間中に達成のメドは見えてくるものと思います。

「複合的な機能の一層の高度化」については、従来の製造・加工機能、物流、トレーディング(商社機能)などの機能に加えて、R&Dなど、これまでになかった新たな機能の追加も検討し、さらなる充実を進めていく考えです。また、製造・加工機能に関しては、一層のレベルアップを図るべく、財務経営管理室内に「製造拠点支援部」を新設するなど体制の強化を進めています。

「情報電子・合成樹脂以外の事業比率を1/3以上」については、あまり進展していません。ただ、この方針の趣旨は「特定の事業領域に依存し過ぎない」ということで



すので、その点では情報電子・合成樹脂の2大セグメントのなかでも新たな領域の事業が育ち、事業内容自体が変化してきています。もちろん、これに甘んずることなく化学品・生活産業の事業領域でも積極的な投資などで成長を加速させていく所存です。

「海外比率70%以上」について、この2年はむしろ国内比率が上がっている状況ですが、これは新たに連結に加わった子会社の国内比率が高いためです。この方針の力点は、「売上1兆円の達成をイメージすれば、自ずと海外比率は70%に達しているものと思われるが、そのときにグループ全体としてどのようなガバナンス体制を築いていかねばならないか」という問題意識にあり、その点では国内外を問わず連結範囲の拡大に見合ったガバナンス体制の強化は変わらぬ課題です。体制の強化については後述いたしますが、今後の成長が期待されるインドでは昨年7月に5番目の拠点としてBangalore Officeを開設し、今年の4月にはInabata Thaiの支店としてカンボジアに拠点を新設するなど、海外事業の拡大にも着実に取り組んでいます。

NC2026の取り組み

投資の積極化とサステナビリティ経営を軸に成長戦略の実現を目指す

NC2026の2年目となる2025年度は、世の中の変化に適応し、IK Vision 2030実現に向けたステップを着実に踏んでいく1年です。経営計画の概略で掲げた「投

資の積極化」と「サステナビリティ中期計画による経営のマテリアリティへの対処」に関しては、本年度も変わらず、着実かつ精力的にこれらの施策を推進したいと考えています。個別の戦略については以下の通りです。

成長戦略

NC2026では従来の有機的な成長を基本としながらも、投資の積極化によって成長を加速させることを掲げています。2021年7月に投資案件の発掘とスクリーニングを担当する部署として事業企画室を発足させて以来、数多くの案件のスクリーニングを行ってきましたが、その成果の1つが、前述しましたように、株式会社ダイセルとの合併事業であるノバセル株式会社の設立です。まずは順調に立ち上がりましたが、本格的なシナジーを発揮するためには、むしろこれからが本番です。ノバセルに限らず、すでに実施した案件、これから実施する案件においてもPMI※推進の能力を磨くことが投資案件を成功に導くための鍵であると考えています。組織体制を整えるうえで、昨年8月に事業企画室の中にPMI推進を担う部門を設けました。内部監査室や財務経営管理室などのコーポレート部門との連携も図りながら、ガバナンス体制の強化に努めるとともに、営業部門と連携してシナジーの実現を推進いたします。

※ Post Merger Integrationの略：M&A成立後の統合プロセス

財務戦略

資本コストをコントロールしてROE水準の維持に引き続き努めます。また、成長戦略を着実に実行し継続的

に事業価値を高め、成長期待を醸成することが大切だと考えています。

また、近年の世界の経済状況の変化に伴う金利の上昇へ対処すべく、2～3年前から海外拠点の資本の増強を順次実施してきました。その効果があって、連結全体での営業外損益については、金利上昇の影響を当初の想定よりも少なめに抑えることができています。今後も、金利上昇に対処するための財務戦略を機動的に実施してまいります。

サステナビリティ戦略

昨年5月、当社は中期経営計画NC2026の公表と同時にサステナビリティ中期計画2026を公表しました。マテリアリティに関わるリスク・機会と主な取り組みを整理し、長期的なビジョン、戦略およびKPI・目標を掲げましたので、ご一読いただけると幸いです。また、昨年7月には当社初となるグリーンローンを締結し、11月には同じく当社初となるグリーンボンドの発行を決定したことも新たなトピックスです。

※ サステナビリティ中期計画2026については、P31をご参照ください。

人的資本の活用

人的資本の活用はサステナビリティ中期計画のなか

でも、事業継続の基盤となる重要課題(マテリアリティ)と位置づけてさまざまなKPIを設けています。従業員エンゲージメントサーベイは、国内の製造拠点まで実施対象範囲を拡大し、回答率は大きく改善しましたが、逆に肯定的な回答率は低下する結果となりました。要因を丁寧に分析して、真摯に対処していきたいと思っています。D&I関連のKPIについては着実に進捗しました。海外現地法人のナショナルスタッフの幹部登用に関しては、人材データベースの整備を進めると同時に、積極化を加速していきたいと考えています。



稲畑工貿大連のスタッフとともに

デジタル戦略(DX活用)

デジタル戦略においては、グループ全体での情報の戦略的活用、それに応じたセキュリティレベルの向上、DX



活用による生産性の向上の3点を掲げています。具体的には、まず基幹システムの刷新が最重要課題ですが、プロジェクトは順調に推移しています。セキュリティに関しては、グループのネットワーク化が進展するなかで、本社と国内外子会社のセキュリティレベルを同一に保つことが必須であり、定期的な監査・指導を通じて絶えざる向上を図っています。DX活用に関しては、業務効率化のためのツールの採用を進める一方、生成AIを活用した営業日報の分析など、情報資産の最大活用に向けた取り組みを進めています。

ステークホルダーの皆さまへ

**潮流の変化に対し、
商社らしい柔軟な舵取りで臨む**

今年1月の第2次トランプ政権の発足以来、「自由貿易の危機」とも言える状況が続き、世界は分断の時代に入った、といった論調を目にする機会も増えました。自由貿易の発展とともに成長してきた商社にとっては試練

の時期であるとも言えます。しかし視点を変えてみれば、パンデミックを機に急速に高まった「サステナブルな資本主義」を求める社会的な動きと、第2次トランプ政権の動向は、一見相反するようですが無縁ではないようにも思えます。大きな潮流を見定めるためにはもう少し時間が必要かもしれません。当社としては、どのような潮流の変化に対しても、商社らしく柔軟に舵取りをしていく所存です。また、こうした変化を制約ではなく「成長のためのきっかけ」と捉え、チャンスへと変えていくことが、当社の社員一人ひとりに求められていると考えています。これからもステークホルダーの皆さまのお声に耳を傾け、当社の持続的な成長に結びつけてまいりたいと考えておりますので、変わらぬご支援を賜りますようお願い申し上げます。

代表取締役社長

稲畑勝彦

中期経営計画「NC2026」

メインテーマ

- 投資の積極化により成長を加速する
- サステナビリティ中期計画を新たに策定し、経営の重要課題(マテリアリティ)に対処する

全社 成長戦略

セグメント 成長戦略

経営基盤戦略

財務戦略

サステナビリティ戦略
(人事戦略を含む)

デジタル戦略

事業ポートフォリオ変遷史

1890年に染料の輸入から始まった当社は、時代とともに変化する顧客と社会のニーズに応え、あらゆる産業の土台となるケミカル製品の取り扱いを通して事業を拡大してきました。

1890年～ 黎明期

創業と成長の時代

染料・染織機械の輸入販売からスタートし、ケミカル分野を中心に事業を展開

1945年～ 飛躍期

再構築と復興の時代

戦後の混乱のなか、医薬品事業の強化とともに新たな領域へ躍進

1984年～ 改革期

挑戦と試練の時代

医薬事業の分離と海外拠点の拡大により新しい価値を創造

2010年～ 第四創業期※

進化と創造の時代

商社でありつつ、製造・物流・ファイナンス機能でもさらなる価値を有するベストパートナーへ

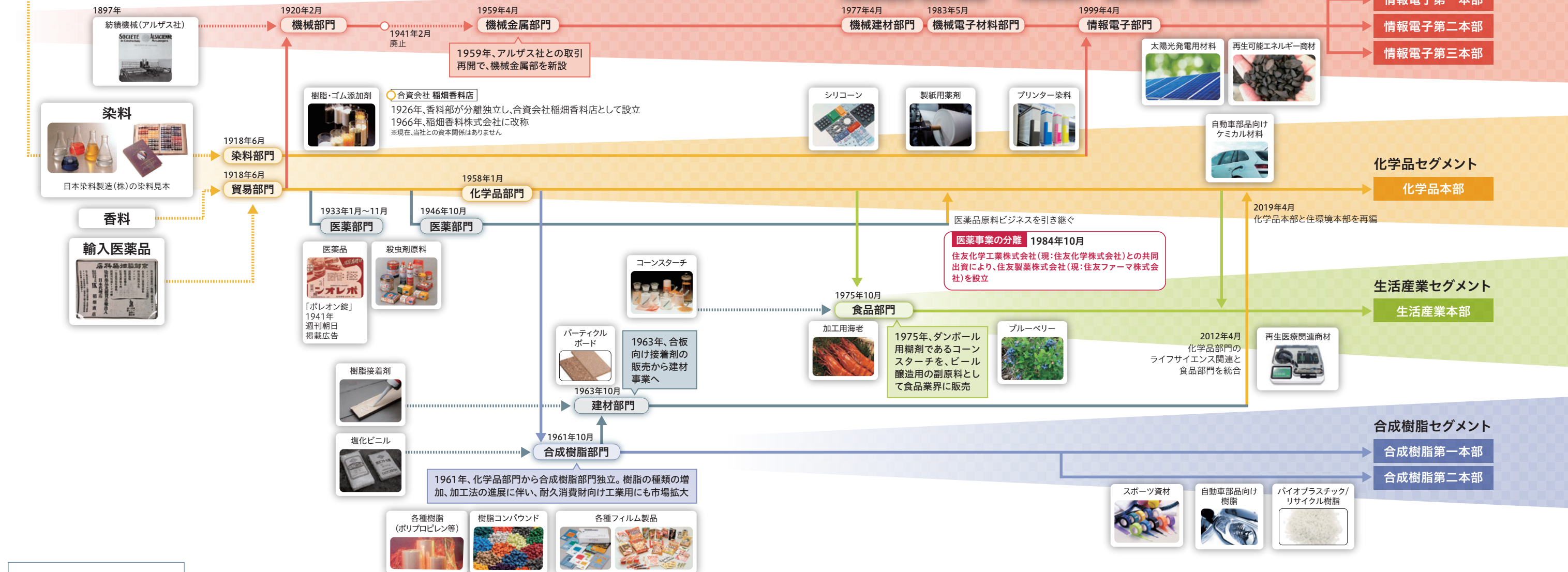
2030年

IK Vision 2030へ向けて

複合機能の高度化と新たなビジネスの創造へ

創業者と染料

15歳で官費留学生としてフランスに渡った創業者は、当時最先端の合成染料や染色技術を8年間学び、日本に持ち帰る

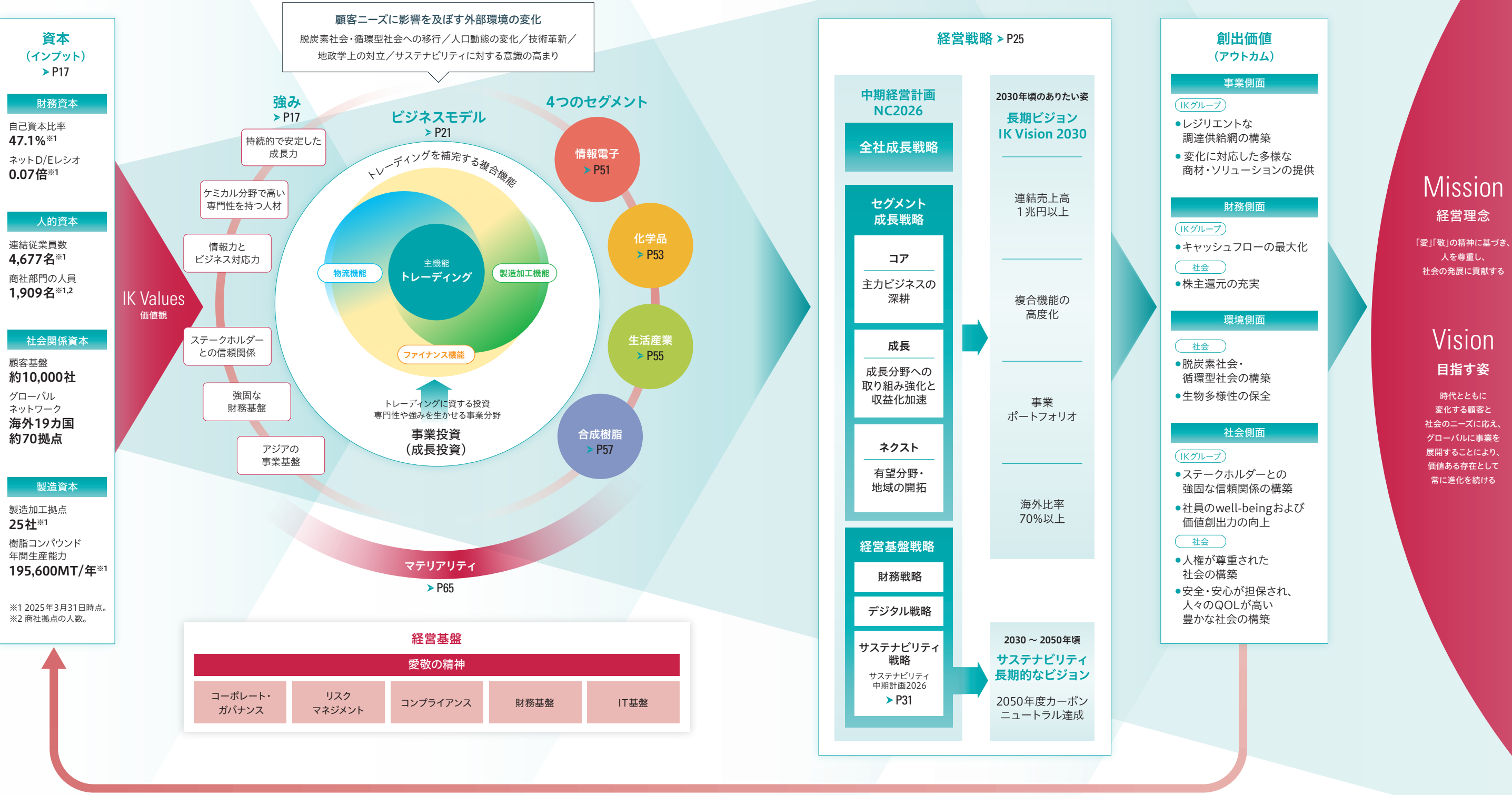


※ 事業を開始した1890年を第一の創業、戦後から復興を目指した1945年を第二の創業、医薬事業を分離した1984年を第三の創業とし、120周年を迎えた2010年を第四の創業と位置づけている。

価値創造プロセス

稲畑産業グループは、蓄積、育成してきた資本を源泉にして、トレーディングを核にビジネスを展開し、グローバルサプライチェーンの最適解を提供します。
さらに強みを生かせる事業分野への積極的な投資により成長を加速します。

資本の投入 独自の価値観 強みの創出 強みを生かし、4つのセグメントでビジネスモデルを進化 戦略的な企業活動の実践 経済的・社会的価値の創出・拡大



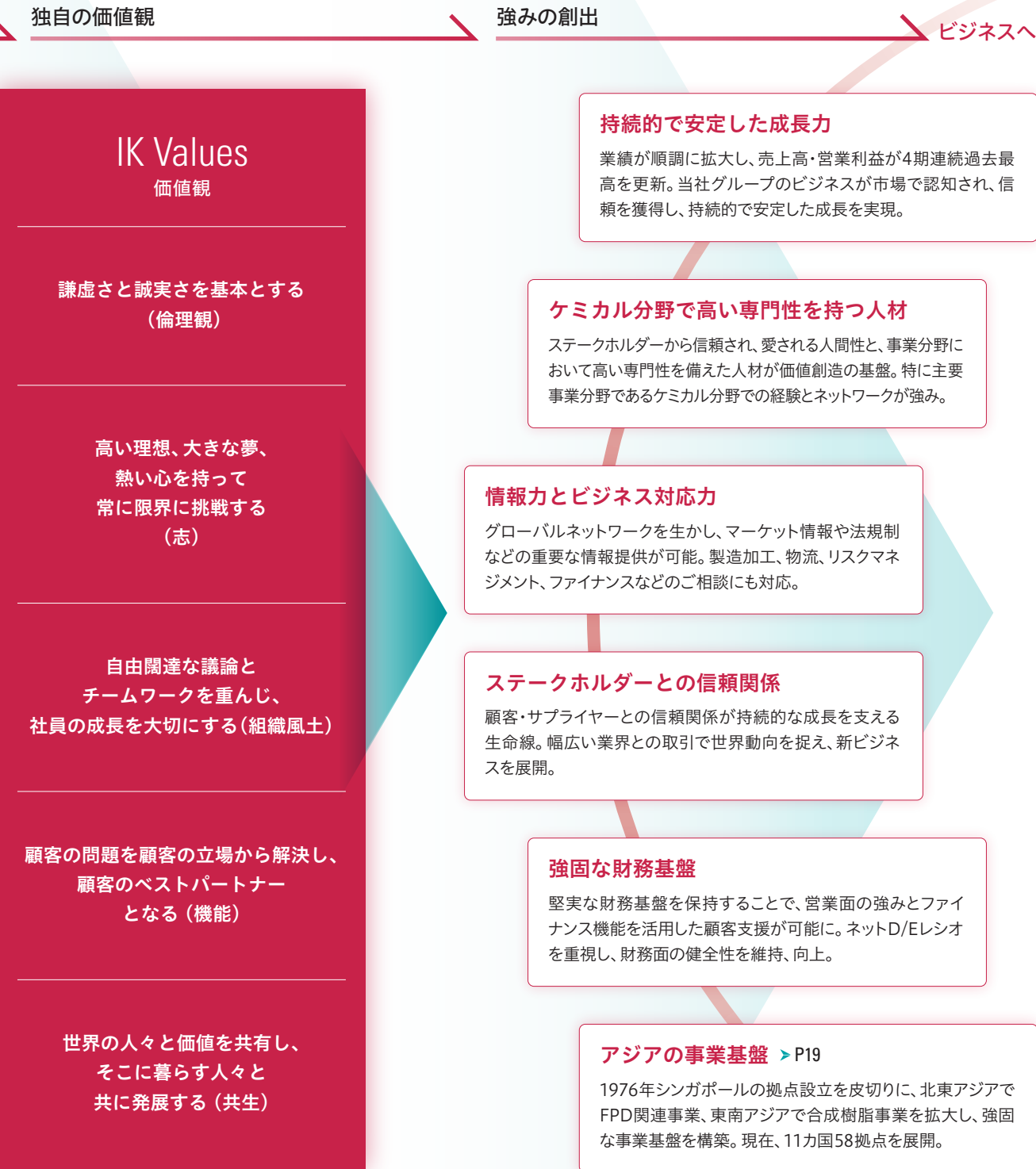
持続的な価値創造を支える
稲畑産業グループの資本と強み

当社グループは、130年以上にわたり培ってきた「財務資本」「人的資本」「社会関係資本」「製造資本」を相互に組みあわせ、継続的に強化してきました。これらの資本は、当社グループ独自の価値観と深く結びつき、競争優位性の源泉となる「強み」を形成しています。変化の激しい社会環境においても、これらの強みを生かし、「サプライチェーンの最適解を提供する」という当社の提供価値を進化させ、持続的な企業価値の向上を目指してまいります。

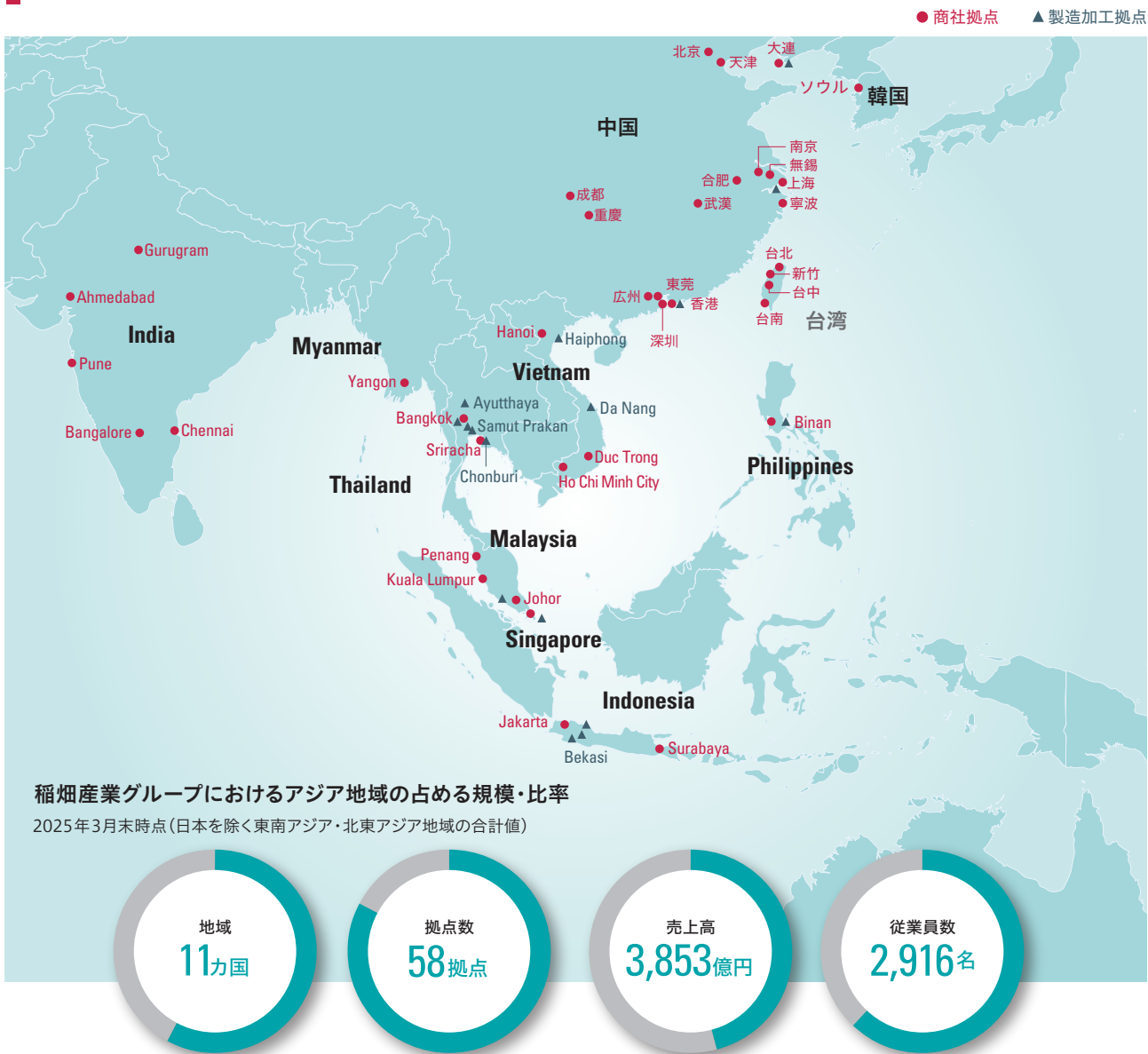


当社にとっての重要性	主な指標	主な強化施策
財務資本 持続的成長や価値創出を支える基盤	自己資本比率※1 47.1% ネットD/Eレシオ※1 0.07倍	●資本効率のさらなる向上 ●政策保有株式の縮減 ●資金調達手段の多様化(社債等) ●累進配当をはじめとする株主還元の重視 ●「資本コストや株価を意識した経営」の実践
人的資本 当社グループの価値創出の源泉	連結従業員数※1 4,677名 商社部門の人員※1※2 1,909名	●経営理念の浸透 ●エンゲージメントサーベイを起点とした、従業員のwell-beingを高める改善活動 ●ダイバーシティ&インクルージョンの推進 ●健康経営の推進 ●人材開発の強化
社会関係資本 社内外の相乗効果を生み出す基盤	顧客基盤 約10,000社 グローバルネットワーク 海外19カ国 約70拠点	●既存パートナーとの信頼関係強化 ●新規優良パートナーの開拓 ●成長市場への積極的な進出 ●持続可能なサプライチェーンの構築 ●情報開示と透明性の確保
製造資本 商社業を強化する独自ツール	製造加工拠点※1 25社 樹脂コンパウンド年間生産能力※1 195,600MT/年	●グローバル製造ネットワークの機能強化 ●業務効率の最適化と生産能力の強化 ●製造技術の向上 ●品質管理体制の強化 ●製造における環境対応

※1 2025年3月31日時点。 ※2 商社拠点の人数。



連結ベースで約60%の人的資本を集中 アジアの事業基盤

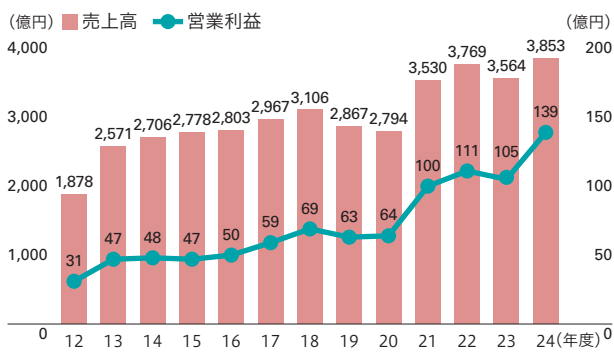


当社グループは、グローバルネットワークから生まれる情報力とビジネス対応力をもとに、アジアにおける強固な事業基盤を確立してきました。

1976年、シンガポールに営業拠点を設立して以降、東南アジア、北東アジア地域で順調に拠点網を拡大し、現在では、日本を除くアジア11カ国に58拠点を有し、連結総従業員数の60%を超える約3,000名が従事しています。ビジネスとしては、北東アジアではフラットパネルディスプレイ（FPD）材料を中心に拡大してきました。また、東南アジアでは、樹脂コンパウンドビジネス（P24参照）を差別化要素として、合成樹脂事業を拡大してきました。

日本を除くアジア地域の売上高は、過去12年間で約2倍に、営業利益は約4.5倍に増加しています。

アジア地域売上高・営業利益（日本を除く）



TOPICS 1

アジアにおけるビジネス拡大 FPD関連事業

当社のFPD関連事業は、1990年、偏光板原料（PVAフィルム）の販売からスタートし、その後のFPD市場の環境変化にいち早く対応して顧客基盤や事業内容を拡大し、主力事業へ成長しました。

具体的には、日本から台湾・韓国へ、その後中国へと、主なFPDパネル製造国・地域が変遷していった状況に対して、現地拠点の人員整備を行うなどの対応をいち早く行い、現地メーカーとの取引を開始しています。

また、事業内容についても、偏光板原料から偏光板、保護フィルム、配向膜、有機EL材料などに取り扱い商材を拡大してきました。その結果、各原料・部材メーカーからパネルメーカーに至るまで、幅広い顧客層から情報を取得でき、それをもとにさらなるビジネス展開を行ってきました。

このような経緯で蓄積した専門知識や情報力をもとに、顧客のサプライチェーンの構築や、新たなビジネス提案も積極的に行っています。

事業展開の推移

1990年代	●1990年偏光板原料（PVAフィルム）販売からスタート ●1993年日系大手パネルメーカーへ偏光板販売を開始
2000年代	●台湾の有力パネルメーカー出現に対応し、現地に偏光フィルムの加工拠点を設立。2001年住友化学株式会社との合併会社に引き継ぎ、販売まで担当 ●中国の有力パネルメーカーといち早く取引を開始し、市場拡大（ノートPCの普及、テレビのFPD化、スマホの急成長など）を捉える
2010年代	●有機EL化、次世代FPDなどの流れを捉え、幅広く商材を展開

TOPICS 2

アジアにおけるビジネス拡大 合成樹脂事業

当社の合成樹脂事業は、日系家電メーカーの海外への生産拠点移管にあわせ海外へ進出しました。以降、OA・自動車業界などの顧客を開拓するとともに、東南アジアを中心にグローバルに拠点網を拡大してきました。

合成樹脂の市場環境としては、東南アジアや南アジアでは、経済成長を背景に需要の増加が続くとみえています。また、用途別では、レジ袋、食器・容器包装類などの汎用向けは減少傾向ですが、自動車向けなどは、EV化に伴う軽量化や金属代替ニーズを背景に成長が続くとみえています。当社が合成樹脂事業を拡大するにあたり、大きな差別化要

素となったのが樹脂コンパウンドビジネスです。1978年、シンガポールに初の樹脂コンパウンド製造拠点を設立、現在ではアジアを中心に、7カ国7拠点を樹脂コンパウンドを製造しており、顧客のニーズにあった製品を現地でタイムリーに提供できるほか、蓄積したノウハウをもとに、新たな樹脂原料の提案も行っています。

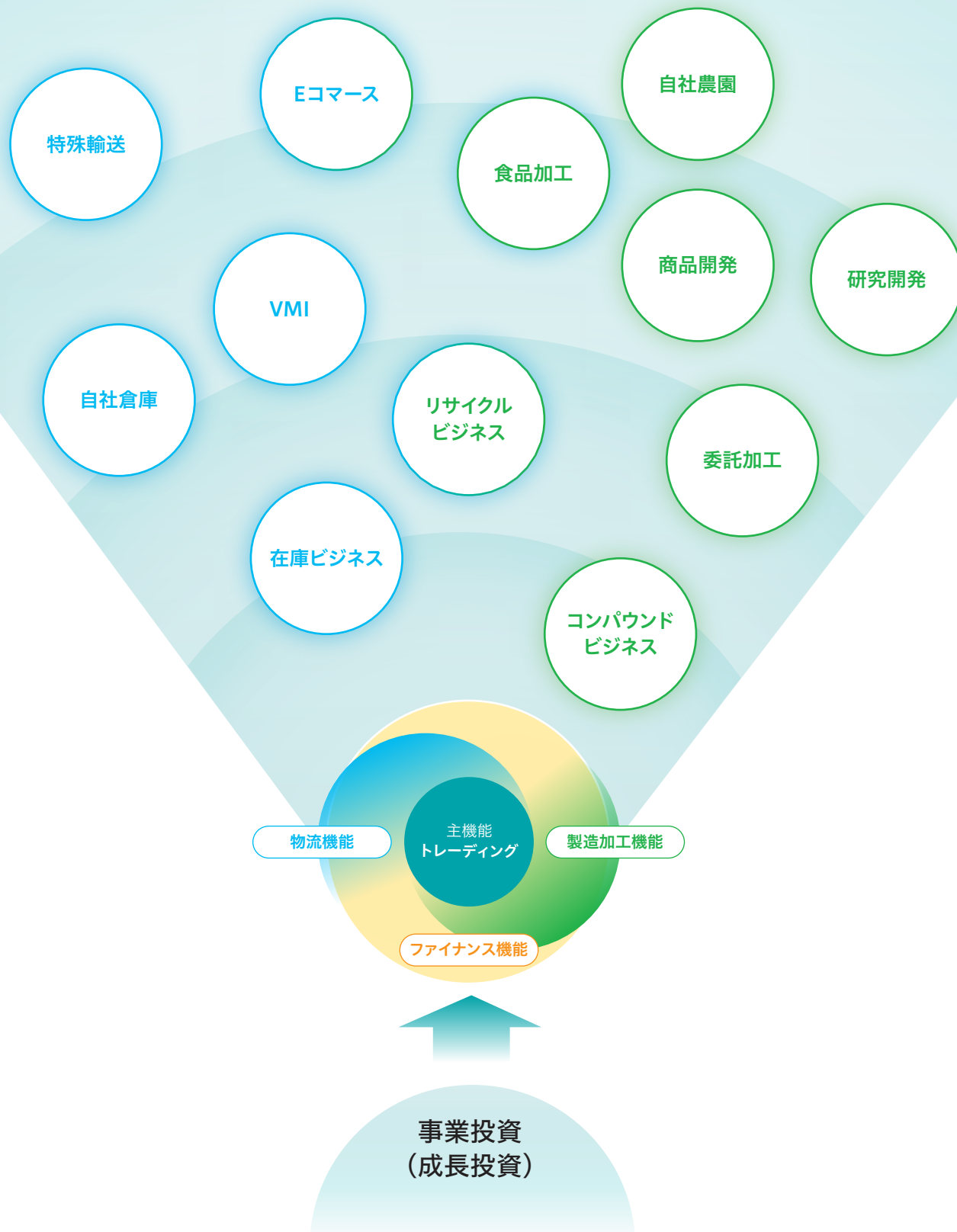
大手商社では対応しづらい多品種少量のニーズにもきめ細かく対応できる点や、中小の商社では対応が困難な、顧客の海外拠点の近くで対応できる点が当社の強みとなっています（P24参照）。



稲畑社長と稲畑フィリピンのスタッフ

トレーディングを核に多彩な事業機能を発揮し、 稲畑産業らしい商社ビジネスを進化・拡大させています

ビジネスモデルの進化



事業を進化させる複合機能

物流

長年蓄積してきた商品知識やノウハウをもとに倉庫・運送会社をパートナーとして、最適な物流機能を顧客に提供しています。当社のグローバルネットワークを生かした在庫管理・補給システムを提供することで、世界各地でビジネスを展開する顧客の現地生産・販売活動に貢献しています。

VMI (Vendor Managed Inventory) :

顧客に代わり在庫を管理・補給するシステム。ITで生産情報を分析し仕入先や物流業者を調整して、効率的に原料・資材を納入します。

自社倉庫:

タイムリーなデリバリーとワンストップサービスを実現するため、自動車部品、合成樹脂・化学品原料や食材などを扱う自社倉庫をインドネシア・タイで運営しています。

ファイナンス

顧客の資金負担軽減や為替リスク回避などの課題に対する解決策を提案・実行しています。当社が顧客に提供するさまざまなビジネスにおいて付加価値を高め基盤となる機能です。

製造加工

顧客の生産拠点近くで必要とされる製造加工機能を提供することで、顧客に対する付加価値を高めています。また、世界各地で当社グループによる原材料調達・製造加工のワンストップサービスを実現することで、商社ビジネスの拡大にも寄与しています。NC2026では将来の成長に向け、トレーディングを補完する製造加工機能強化への投資を積極的に進めています。

コンパウンドビジネス:

樹脂原料(ベースレジン)に用途にあわせた顔料や添加剤、他の樹脂などを混練・着色することで、耐候性などの機能を付与する加工をします。この製造加工拠点を、アジアを中心に7カ国7拠点で展開しています。

自社農園・食品加工・Eコマース:

食品分野において、川上の栽培・生産から川下の食品加工やEコマースに至るまでを当社グループが連携してビジネスを行うことで、販売力強化につなげています。

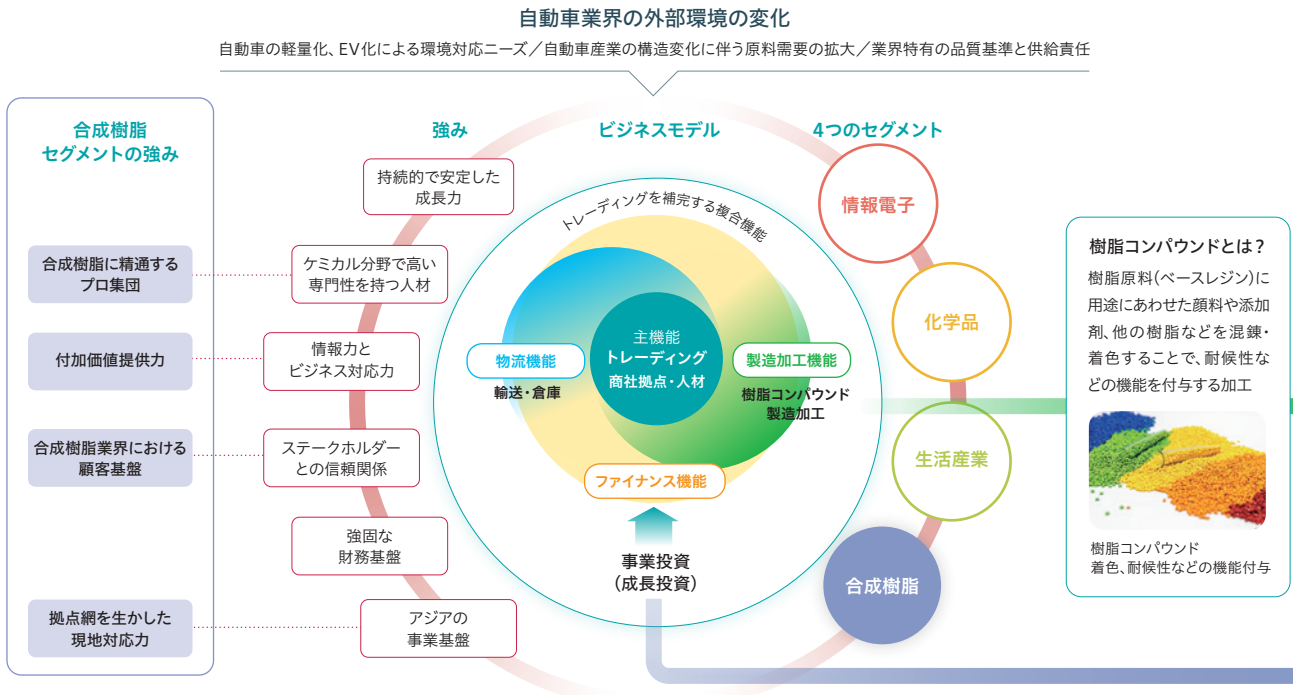
商品開発:

社会が求める価値を見極め、新たな商材の開発にも注力します。国内外の商社拠点・製造加工拠点で培ったノウハウを結集し、顧客のニーズに応えるさまざまな商材開発を進めています。

トレーディングへのこだわり

稲畑産業は商社グループとして、トレーディングにこだわり続けます。何故ならトレーディングこそが、高い専門性を持つ人材、情報力とビジネス対応力、ステークホルダーとの信頼関係、強固な財務基盤、アジアの事業基盤といった当社の持つ強みを最大限に生かすビジネスモデルであると考えからです。トレーディングのスペシャリスト集団として、日々世界各地の営業現場で顧客に寄り添い、最前線の情報に触れることで、さまざまなニーズを拾い上げ、新たな提案やビジネス創出により、顧客の課題を解決することが当社の存在意義です。これからもトレーディングに磨きをかけ顧客や社会にさらなる付加価値を提供していきます。

合成樹脂セグメントにおける 樹脂コンパウンド製造加工機能を活用した自動車ビジネス参入



背景と戦略

自動車業界への原材料の販売は、サプライチェーンが確立されていること、また安全性の観点から高い品質が求められるその承認作業に時間を要することなどから新規参入は容易ではありません。しかし、当社は、アジアを中心に7カ国7拠点で展開する樹脂コンパウンド製造加工機能をツールとしてフルに活用するとともに、顧客基盤、付加価値提供力、現地対応力といった合成樹脂セグメントの強みを生かして、後発ながら自動車業界向けビジネスへの参入を果たしました。

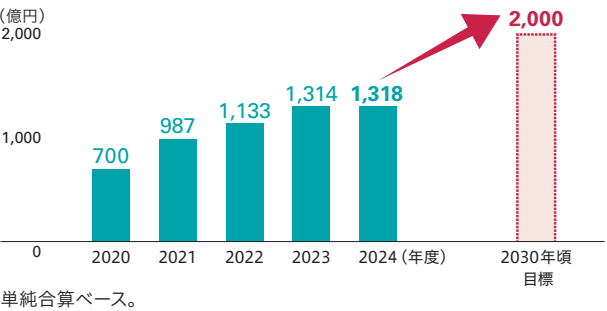
アジアで築いた顧客との良好な関係を、日本、そして北米へと展開、グローバルに製造拠点を持つ顧客との各国でのビジネス拡大を進めています。2024年度の自動車関連の売上高は、1,318億円にまで成長しました。長期ビジョンIK Vision2030のゴールである2030年頃までに売上高2,000億円の達成を目指します。

NC2026 自動車ビジネス戦略

推進中のNC2026では、各戦略において、自動車ビジネスへの取り組みを進めています。自動車生産サプライチェーンの変化に柔軟に対応することで、グローバルなビジネス拡大を加速します。

NC2026 戦略	取り組み
投資の積極化による収益拡大	ノバセル株式会社設立
複合機能強化による差別化・収益性向上	コンパウンド機能拡充と高度化に向けた体制整備
主要セグメントの深耕	非日系自動車関連メーカーとの取引拡大
成長エリアの深耕	インド・メキシコなど成長地域注力

自動車向け樹脂売上高推移



トレーディングを補完する樹脂コンパウンド製造加工機能

樹脂コンパウンド製造加工機能がトレーディングを補完して顧客が望む付加価値の提供が可能となり、それが、当社が顧客から選ばれる強みとなっています。

業界トップレベルの生産力と グローバルな顧客サポート体制

中国、ベトナム、インドネシアなど7カ国7拠点に生産拠点を展開し、商社系樹脂コンパウンダーとして業界屈指の生産規模を有しています。各国の生産拠点と商社拠点が連携して国内外一貫の顧客サポート体制を構築することにより、迅速で有益な情報提供、国内外ワンストップの価格交渉力、安定供給の確保を実現しています。

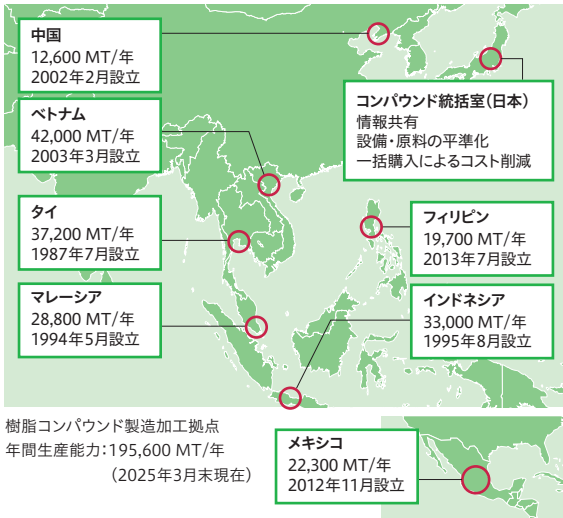
顧客のニーズに寄り添う、きめ細かなサービス

顧客の製造拠点近傍で、短納期、多品種少量生産などのニーズにきめ細かく対応することで差別化を図っています。また、顧客の製造プロセスへの関与により、開発段階から製品関連の生きた情報を獲得。新たな樹脂原料や化学品原料などの提案につなげています。

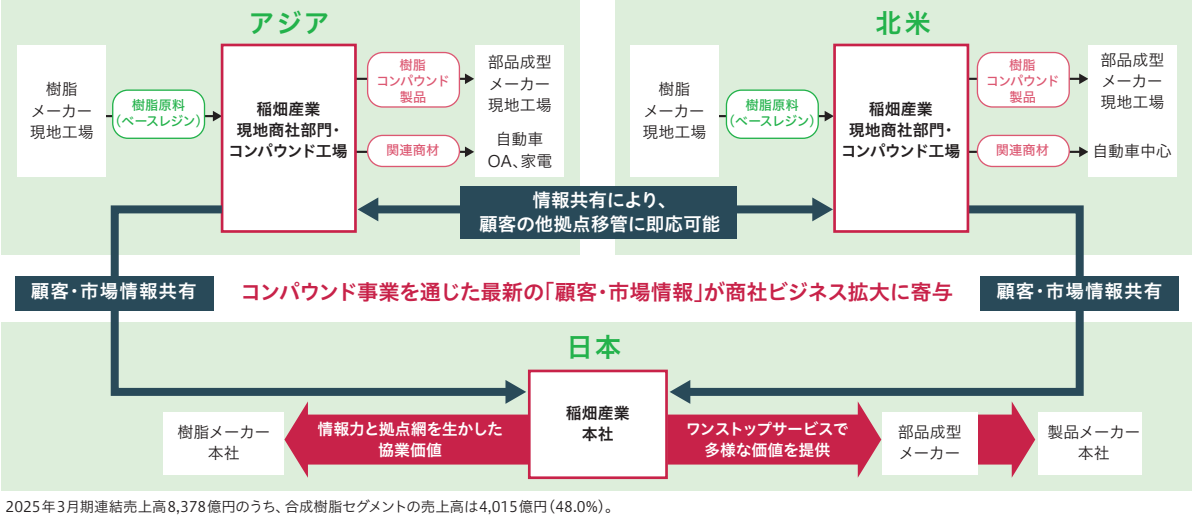
製造加工拠点の変遷

1970年代後半の日系家電メーカーの東南アジアへの生産移管時に、最初の樹脂コンパウンド製造加工拠点をシンガポール[※]に設立したのを皮切りに、OA・自動車業界へと顧客層を開拓、顧客のグローバル展開にあわせて、製造加工拠点網を拡充しました。

※ シンガポールの樹脂コンパウンド製造加工拠点はニーズ減少により閉鎖



樹脂コンパウンドビジネス

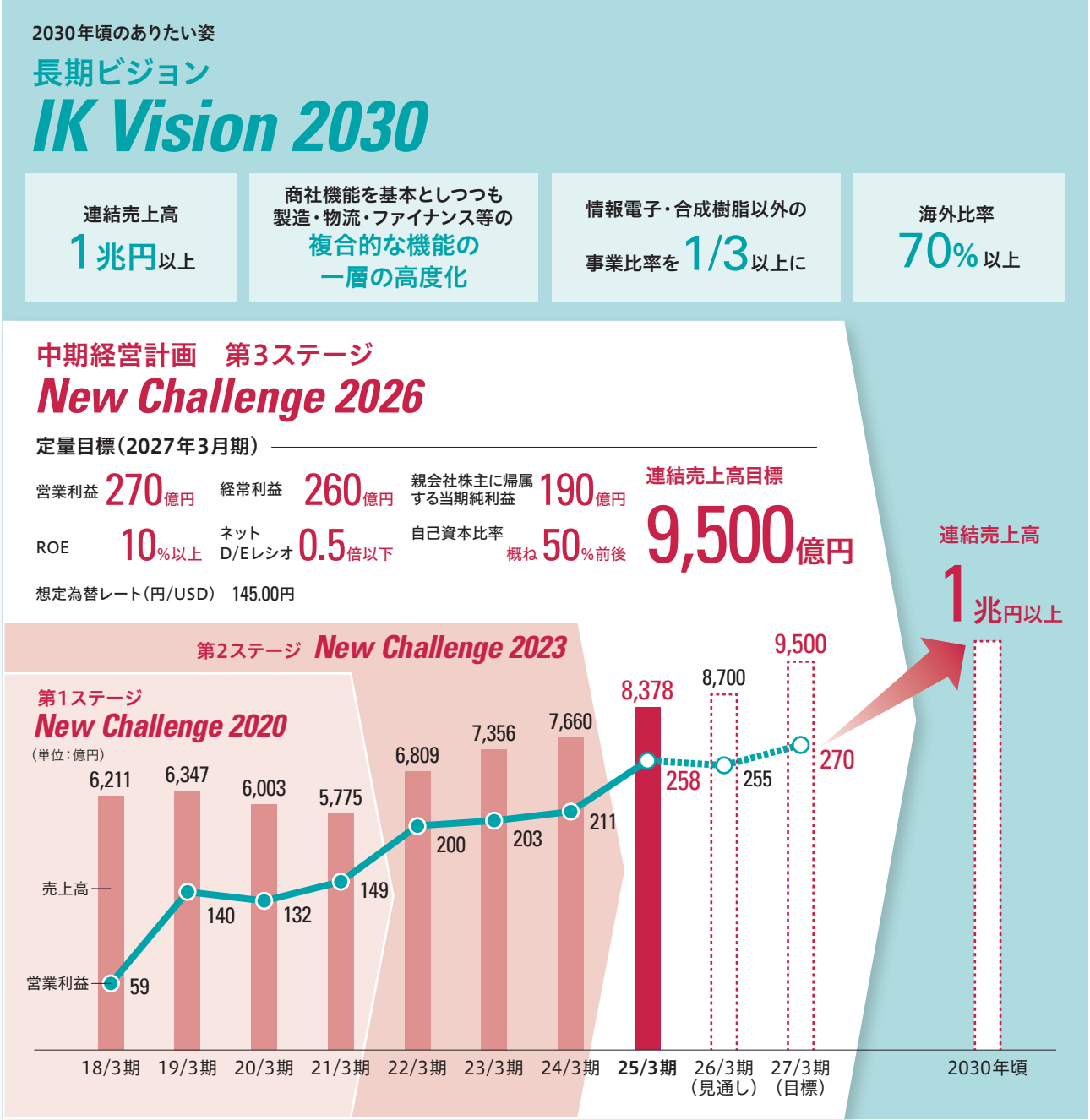


成長投資としてノバセル株式会社を設立

NC2026初年度の最も重要な成長投資として、株式会社ダイセルと合同で合併会社「ノバセル株式会社」を設立しました。自動車メーカーをはじめとする顧客からの品質要求が高度化するなか、同社設立により、合成樹脂セグメントにおける重要な製造・加工機能である樹脂コンパウンド事業において、生産技術の蓄積と品質管理の高度化、技術人材の育成、開発力の強化、製造システム導入による生産効率化などを進めることが狙いです。複合機能の強化により同業他社との差別化を図り、さらなる収益拡大を目指していきます。

社名	ノバセル株式会社	ノバセル
設立	2024年4月1日	
事業内容	樹脂着色および樹脂コンパウンドの研究・開発・販売	
出資比率	稲畑産業66.7%、株式会社ダイセル33.3%	

長期ビジョンで目指す“ありたい姿”の実現に向けて、
中期経営計画「NC2026」では、
成長をさらに加速させていきます



環境認識	メガトレンド	主な機会	主なリスク※
	◆世界の分断化、地政学的な対立 ◆人口動態の変化 ◆気候変動・脱炭素社会への移行 ◆サーキュラーエコノミーへの移行 ◆エネルギー・資源の安定供給への不安の高まり ◆ヘルスケア需要の高まり ◆ライフスタイルや価値観・ニーズの多様化 ◆テクノロジーの進化	◆財務基盤のさらなる強化 ◆新たな商流や地域、新規需要の発生 ◆ヘルスケア・家庭用品ビジネスの商機拡大	◆金融安定性リスク ◆地政学リスク
		◆再エネ・省エネ関連商材や低炭素材の商機拡大 ◆リサイクル材やバイオマス材の商機拡大 ◆レジリエントなサプライチェーン構築による商機拡大	◆気候変動リスク ・政策・法規制の強化 ・市場の変化 ・異常気象・自然災害の激甚化・頻発化 ・平均気温の上昇
		◆適切な人的資本戦略による従業員エンゲージメントの向上、求職者への訴求力向上 ◆テクノロジーの活用による新規商材・ビジネスモデルの創出	◆労働におけるリスク ・労働者不足 ・心身の健康障害 ◆人権リスク ◆サイバーセキュリティリスク ・サイバー攻撃やシステム障害

※ メガトレンドに基づいた主に中長期的なリスクに限定して記載しています。短期的な観点も含む事業等のリスクについては、P106～をご参照ください。

中期経営計画「NC2026」

「NC2026」の概要

NC2026では、成長戦略を全社としての共通テーマである「全社戦略」と、各セグメントにおける注力項目を整理した「セグメント戦略」に分け、詳細に策定しました。また、成長を支える経営基盤の戦略として、「財務戦略」「サステナビリティ戦略」「デジタル戦略」を策定しました。

サステナビリティ戦略については、マテリアリティ（経営の重要課題）に対処する形で、長期的なビジョン、戦略およびKPI・目標を設定し、サステナビリティ中期計画2026としてまとめました。

全社 成長戦略

全社の成長戦略は、長期ビジョンに沿った形で展開しています。「連結売上高1兆円以上」は、それを達成する手段として積極的に事業に投資していきます。収益拡大をけん引する事業領域は、環境関連ビジネスや食品等生活産業ビジネスを考えています。「複合機能の高度化」については、特に製造・物流の強化を図り、差別化・収益性向上を実現します。前述の株式

会社ダイセルとの合併会社設立によるコンパウンド機能の強化もこの戦略に沿ったものです。「事業ポートフォリオ」は、合成樹脂・情報電子の2つの主要セグメントの深耕を図るとともに、主要セグメントに並ぶ収益の柱の育成を急ぐことを考えており、M&Aによる事業領域拡大も視野に入れて取り組みます。また、主要セグメントの深耕については、成長のけん引を期待する環境・エネルギー分野（情報電子）、自動車向け樹脂

（合成樹脂）について、それぞれ中長期の目標数値を設定しました。詳しくはセグメント別成長戦略（P51-58）をご参照ください。「海外比率70%以上」については、従来から当社が強み

を持っているアジアに加え、インドや、メキシコなど米州に重点を置きます。また、持続的成長のための種まきとして、東欧等これまで当社が未開拓だったエリアへの進出も検討します。

経営基盤戦略

全社の成長を支える経営基盤の戦略として、「財務戦略」、「サステナビリティ戦略」、「デジタル戦略」を策定しました。「財務戦略」については、当社は以前から資本効率を重視した経営を進めてきましたが、NC2026ではさらなる向上を目指します。株主還元も引き続き重視し、総還元性向50%程度を目安に、累進配当と機動的な自己株式取得・消却を継続します。また、当社は「資本コストや株価を意識した経営」について、重要な経営課題として取り組んでおり、NC2026ではPBR1倍を常態的に超える株価水準の早期達成を目指す旨を明記しました。具体的な取り組みについては

P39をご参照ください。「サステナビリティ戦略」については、2022年6月に特定したマテリアリティに対処する形で、長期的なビジョン、戦略およびKPI・目標を設定しました。これによってサステナビリティマネジメントの体系が完成し、目標に対する進捗を継続的にモニタリングしていく体制が整ったと考えています。詳細についてはP31をご参照ください。「デジタル戦略」については、当社として重要な経営課題と捉えているグループ全体のセキュリティ強化とデータマネジメント基盤の導入などを通じた営業情報の戦略的活用を軸として推進していきます。詳細についてはP111-112をご参照ください。

全社 成長戦略

連結売上高1兆円以上 ■ 手段：投資の積極化による収益拡大 ■ 事業領域：環境関連ビジネス、食品等生活産業ビジネスの拡大	複合機能の高度化 ■ 複合機能（特に製造・物流）強化による差別化・収益性向上
事業ポートフォリオ ■ 主要セグメントの深耕（合成樹脂・情報電子） ■ 主要セグメントに並ぶ収益の柱の確立	海外比率70%以上 ■ 成長エリアの深耕（従来のアジア拠点に加え、特にインド、メキシコなど米州） ■ 未開拓エリア（東欧等）への進出

緑字は長期ビジョン。

経営基盤戦略

財務戦略	■ 資本効率のさらなる向上と累進配当をはじめとする株主還元の重視 ■ 「資本コストや株価を意識した経営」の実践（PBR1倍を常態的に超える株価水準の早期達成）
サステナビリティ戦略	■ 全社推進の土台となるサステナビリティマネジメントの整備 マテリアリティに沿った戦略とKPI・目標の設定およびモニタリング
デジタル戦略	■ 経営情報インフラの高度化とグループ全体のセキュリティ強化

「NC2026」初年度の進捗状況

定量目標の進捗状況

当社グループは、2030年頃のありたい姿である長期ビジョンIK Vision 2030の達成に向けた中期経営計画の第3ステージとして、2027年3月期を最終年度とする3カ年の中期経営計画NC2026を推進しており、2025年3月期はその初年度となりました。

定量面では、売上高、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益のすべてでNC2026初年度の計画を達成し、売上高、営業利益は4期連続で過去最高を更新、また、経常利益も過去最高を更新することができました。

事業面では、フラットパネルディスプレイ（以下、FPD）関連や、プリンター、複写機等OA関連など主力ビジネスが伸長しました。一方、NC2026で注力している自動車向け樹脂や再生可能エネルギー関連ビジネスは、市

場環境の悪化により、やや進捗が遅れています。

ROEは、自己株式の取得を実施しましたが、利益剰余金の増加等による株主資本の増加により、初年度の計画に対してやや未達となりました。

ネットD/Eレシオ、自己資本比率は、最終年度の目標を満たしており、財務の健全性は十分に確保できています。

NC2026 2年目となる2026年3月期は、米通商政策の影響などによる景気減速が懸念され、それらに伴う物価上昇の継続や、金融資本市場・為替レートの変動など事業環境は非常に不透明です。そのようななか、業績水準を維持し、NC2026最終年度目標の達成確度を高める年にしたいと考えており、業績見通しは、売上高8,700億円、営業利益255億円、経常利益255億円、親会社株主に帰属する当期純利益195億円としています。

(億円)

	2024年3月期	NC2026 初年度 2025年3月期		NC2026 2年目 2026年3月期	NC2026 最終年度 2027年3月期
	通期実績	通期実績	初年度計画	見通し	目標
売上高	7,660	8,378	8,300	8,700	9,500
営業利益	211	258	225	255	270
営業利益率	2.8%	3.1%	2.7%	2.9%	2.8%
経常利益	213	261	215	255	260
親会社株主に帰属する当期純利益	200	198	170	195	190
ROE	10.5%	9.7%	10%以上	10%以上	10%以上
ネット D/Eレシオ	0.06倍	0.07倍	0.5倍以下	0.5倍以下	0.5倍以下
自己資本比率	46.8%	47.1%	概ね50%前後	概ね50%前後	概ね50%前後
為替レート(円/USD)	144.59円	152.62円	145.00円	143.00円	145.00円

成長戦略の進捗状況

NC2026で掲げた成長戦略は概ね順調に進捗しています。NC2026のメインテーマである「投資の積極化による成長の加速」については、コンパウンド事業の機能強化と合成樹脂事業の収益拡大を狙いとして、株式会社ダイセルとの合併会社「ノバセル株式会社」を設立しました。また、食品の加工・販売機能強化を狙いとして、茶の栽培・製造・販売を主業とする「株式会社佐藤園」を子会社化するなど、今後の成長加速に向けた取り組みが順調に進みました。また、高機能フィラー製造を行う企業への出資など、将来の成長に向けた種まきも実施しています。

事業ポートフォリオの点では、主力の合成樹脂セグメント・情報電子セグメントは、総じて各分野向けで好調に

推移、利益率も向上しています。また、合成樹脂セグメントではリサイクル関連、情報電子セグメントでは半導体関連が順調に業容を拡大できています。一方、新たな収益の柱として育成している食品をはじめとする生活産業セグメントは、主に海外での市場環境悪化を背景に伸び悩んでおり、早期の建て直しが課題です。

海外については、当社が強みを持つアジア地域（日本除く）の収益が拡大し、売上高、営業利益とも過去最高を記録しました。また、成長エリアとして特に重点を置いているインド・メキシコは、主力の自動車向け樹脂を中心に売上を拡大しています。また、新たにカンボジアに支店を開設するなど、未開拓エリアへの進出も進めています。

長期ビジョン IK Vision 2030	NC2026 成長戦略	進捗状況
連結売上高1兆円以上	投資の積極化による収益拡大	■ M&Aを中心に積極投資を実施（ノバセル、佐藤園他） ■ 高機能フィラー製造を行う企業への出資など、将来の成長に向けた種まきも実施
	環境関連ビジネス・食品等生活産業ビジネスの拡大	■ 環境関連ビジネス、生活産業ビジネスは市場環境悪化を背景に伸び悩み
複合機能の高度化	複合機能強化による差別化・収益性向上（特に製造・物流）	■ ノバセル設立により、コンパウンド機能拡充と高度化に向けた体制整備が進捗 ■ タイやインドネシアでの自社倉庫運営を強化
事業ポートフォリオ	主要セグメント（合成樹脂・情報電子）の深耕	■ 合成樹脂セグメント・情報電子セグメントは、総じて各分野向けで好調に推移し利益率も向上 ■ 自動車向け樹脂は非日系向け販売が拡大 ■ 半導体関連が順調に収益拡大
海外比率70%以上	成長エリアの深耕・未開拓エリアへの進出	■ アジア地域（日本除く）の収益が拡大し、売上高、営業利益とも過去最高を記録 ■ インド・メキシコは、主力の自動車向け樹脂を中心に売上拡大 ■ カンボジア支店を開設

サステナビリティ中期計画2026の進捗状況

当社グループは、中期経営計画NC2026における「経営基盤戦略」の1つとしてサステナビリティ中期計画2026を策定し、各マテリアリティごとのKPI・目標に向けて取り組みを推進しています。1年目となる2024年度の実績は以下の通りで、順調に進捗しています。

なお、KPI・目標の設定と進捗のモニタリングはサステナビリティ委員会で行い、取締役会が監督しています。

持続的な価値創出

- 脱炭素社会・循環型社会への貢献／自然資本の持続可能な利活用
- 安全・安心で豊かな生活への貢献
- レジリエントな調達・供給機能を通じた価値提供

戦略	KPI・目標(2024年4月～ 2027年3月)		2024年度実績	(参考) 2023年度実績	バウンダリー	進捗状況
事業活動におけるカーボンニュートラルの達成	GHG 排出量(スコープ1,2)を2022年度比25%削減		2022年度比12.9%削減	22年度比3%減	連結	○
事業を通じた地球環境への貢献	環境関連ビジネスの売上高1,000億円※1を達成		435億円	386億円	連結	○
化学物質規制管理の強化による安全・安心な品質の確保	国内外における化学物質規制の動向をタイムリーに把握・共有し、管理体制を強化		● 世界の化学品規制情報を定期的に海外現地法人を含む全グループ会社へ配信 ● グループ全体で化学品規制管理体制を構築し、化学品規制検索システム(3E insight)の活用を推進 ● 国内外グループ会社との定期面談を通じて、化学品規制への対応状況の確認と支援を実施 ● サークュラーエコノミーに関する世界動向とリサイクル樹脂の化学物質管理に関する社内セミナーを企画・実施	—	連結	○
サプライチェーンマネジメントの強化による調達・供給機能の強靱化	責任ある調達に関する当社姿勢を明確にし、社内外に浸透		「稲畑産業グループ 持続可能なサプライチェーン方針」を新たに制定。社内報、社外Webサイトへ掲載し社内外周知を実施。	—	単体	○
人権に配慮したサプライチェーンの確立	選定した事業について人権DDのサイクル※2をモデルケースとして確立		高リスク事業として選定したベトナムにおけるエビ養殖・加工事業において、2025年3月に現地調査を実施。OECDが提示する人権DDサイクルのモデルケースとして確立した。	—	単体	◎

事業継続の基盤

- 「愛」「敬」の精神に基づく人権尊重と地域社会との共生
- 価値創造を担う人的資本の育成・強化
- ガバナンス・リスクマネジメントの強化

戦略	KPI・目標(2024年4月～2027年3月)		2024年度実績	(参考) 2023年度実績	バウンダリー	進捗状況
持続的な成長を支える従業員のwell-being(身体的・精神的・社会的に満足な状態)の向上	従業員エンゲージメントサーベイ	回答率90%以上	82%	72%	連結	○
		以下の肯定的回答率80%以上※3 ①今の会社で働いていることに満足している ②会社の理念・ビジョン・経営方針に共感でき、その達成に参加したいと思える	①69% ②67%	①76% ②73%		△
		全項目の肯定的回答率70%以上※3	63%	70%		△
	人権DDデジタルサーベイの実施バウンダリーをグループまで拡大		25年実施に向けて計画立案	—		—
多様な個を最大限に生かすダイバーシティ&インクルージョンの推進	女性管理職比率を2028年3月までに8%以上、2030年までに10%		6.0%	4.8%	単体	○
	キャリア採用比率50%程度を維持		60%	52%		○
	男性育休取得率100% ※4		92.9% ※5	—		○
	障害者法定雇用率を上回る状態の維持		3.20%	2.81%		○
	海外現地法人におけるナショナルスタッフの幹部登用の積極化		各海外現地法人において、ナショナルスタッフの幹部登用を進めるための制度を整備中。2025年度中の導入を目指す。ナショナルスタッフの次世代リーダー層の発掘、選抜、育成、登用までのプロセス化も進行中。	—	連結	○
健康経営のさらなる推進	精密検査受診率100% ※6		85.3%	73.5%	単体	○
	ストレスチェックの総合健康リスクを現状維持※7		76	79		○
人的資本投資への注力	従業員一人当たりの教育研修費用※8を、毎年、前年度実績を上回る		82,763円	67,496円	単体	○
	海外駐在経験率40%程度を維持		38.6%	39.4%		○

※3 従業員エンゲージメントサーベイの肯定的回答率とは、従業員による5段階評価のうち、肯定的な回答である5と4の占める割合のこと。詳細はP79 従業員エンゲージメントをご参照ください。

※4 当社では育休取得可能期間を「子どもが3歳になるまで」としていることを踏まえ、配偶者が出産した男性従業員のうち全員が、子どもが生まれた年度を含む3力年度以内に育休を取得した場合を100%とする。

※5 2023年度に新制度として育休取得を義務化したことから、2024年度は新制度開始後2年間(23-24年度)の取得率を算定。算定式は次の通り。
2023年度に配偶者が出産した男性従業員数のうち2023-2024年度に育児休業取得した従業員数／ 2023年度に配偶者が出産した男性従業員数

サステナビリティ中期計画2026については当社サステナビリティサイトをご参照ください。

マテリアリティに関わるリスク・機会と主な取り組みについてはP65-66 サステナビリティマネジメントをご参照ください。



【進捗状況の定義】◎：目標達成 ○：順調に推移 △：さらなる推進が必要

※1 サステナビリティ中期計画2026の最終年度で想定している環境関連ビジネスの分野別比率は、P71 環境関連ビジネスをご参照ください。

※2 人権DDに関するサイクルとは、「責任ある企業行動のためのOECDデュー・ディリジェンス・ガイドランス」で示されている「デュー・ディリジェンス・プロセス及びこれを支える手段」のこと。

※6 精密検査受診率とは、健康診断後の要精密検査受診対象従業員のうち、実際の精密検査受診従業員の割合のこと。

※7 総合健康リスクとは、職場の環境が従業員の健康にどの程度影響を与えるかを総合的に評価する指標。厚生労働省が提供するストレス評価方法で、ストレスチェックから得られた「心理的な仕事の負担(量)」「仕事の裁量度」「上司からの支援度」「同僚からの支援度」の4尺度を用いて算出される。全国平均の値を100として計算されており、100を超えると職場の健康リスクが高い状態、下回るとリスクが低い状態と考えられる。数値が低いほど高評価。

※8 教育研修費用は、稲畑産業単体で実施する集合研修や外部研修、動画研修等にかかる費用。P117 サステナビリティデータ(人材育成)をご参照ください。

長期ビジョンの達成に向けて、
 投資を軸に中期経営計画で
 成長を加速させます。

代表取締役 専務執行役員
 管理部門全般担当

横田 健一



4期連続で過去最高益を更新
 さらなる投資の積極化によって、成長を加速

中期経営計画NC2026の初年度となる2024年度は、主要な事業セグメントが想定を超えて順調に推移し、年度の途中で業績予想を修正しています。初年度の計画に対しては、売上高、各利益ともに計画を達成しました。売上高は8,378億円、営業利益は258億円となり、4期連続で過去最高を更新しています。

セグメント別の事業環境と業績は、まず「情報電子」は、従来の稼ぎ頭であったフラットパネルディスプレイ関連ビジネスの需要が頭打ちになっています。これを補う新たな成長の柱が、半導体・電子デバイス関連材料です。AI市場などの拡大を見据え、ラインアップの充実に努めています。もう1つの柱は、環境・エネルギー関連商材です。現状は米国の政策変更の影響もあり、まだ右肩上がりの成長には至っていませんが、再エネ・省エネ関連商材や低炭素材の商機が拡大するなど、長期的には大きなポテンシャルがあります。

「化学品」は、自動車部品用の原料がEV販売鈍化の影

響を受けて減少しましたが、樹脂原料や添加剤、製紙用薬剤などの販売は堅調でした。また、海外への販売も拡大しています。このセグメントでは、2023年に子会社化した丸石化学品グループ2社が、収益に貢献しています。「生活産業」は、成長が期待できるセグメントですが、ライフサイエンス関連、食品関連ともにトップラインが伸びず、横ばいでした。食品関連では、国内の冷凍野菜や回転寿司向け水産加工品、また前年度に連結子会社化した大五通商株式会社などは堅調でしたが、米国市場での水産加工品など日本食向け商材の販売が落ち込み、利益面で低調でした。

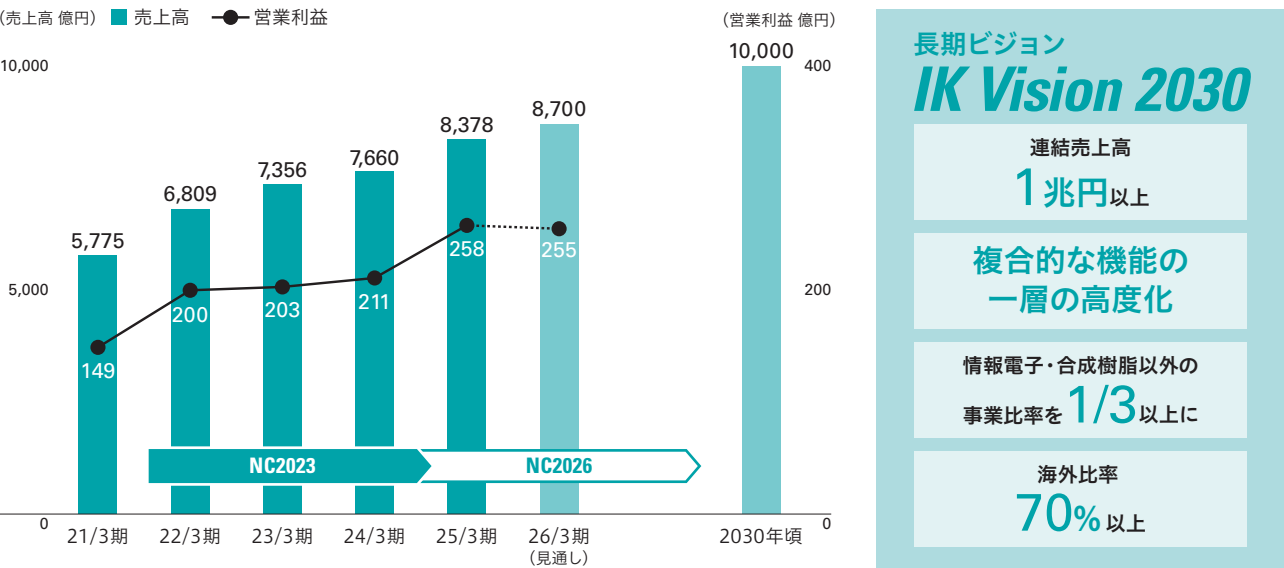
一方で、「合成樹脂」は堅調に推移しました。特に家電・OA機器向けの高機能樹脂や関連資材、食品容器などが伸長した1年でした。株式会社ダイセルとの合併会社であるノバセル株式会社の連結子会社化も、このセグメントの業績を押し上げる要因となりました。

NC2026の3カ年は、さらなる投資の積極化による成長の加速をメインテーマに掲げています。キャピタルアロケーションの方針は、3カ年で650億円程度を想定し

業績の推移

	NC2026 初年度(2025年3月期)		
	通期実績	初年度計画	初年度修正見通し*
売上高	8,378	8,300	8,300
営業利益	258	225	240
営業利益率	3.1%	2.7%	2.9%
経常利益	261	215	240
親会社株主に帰属する当期純利益	198	170	200
ROE	9.7%	10%以上	10%以上
ネットD/Eレシオ	0.07倍	0.5倍以下	0.5倍以下
自己資本比率	47.1%	概ね50%前後	概ね50%前後
為替レート(円/USD)	152.62円	145.00円	145.00円

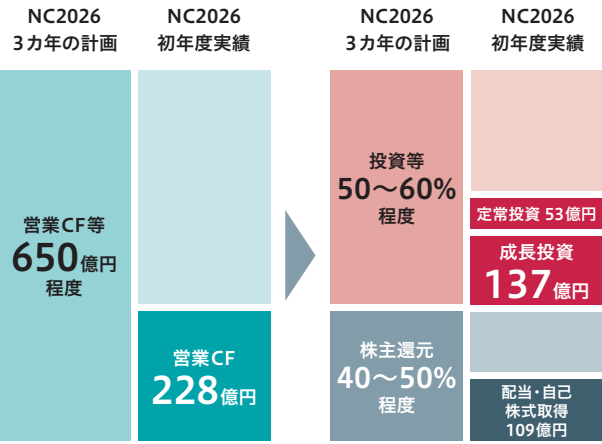
※ 11月に営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益見通しを上方修正。



ている営業キャッシュフロー等のうち約5～6割、つまり金額ベースで350～400億円程度を成長投資に充てていくというものです。初年度は約130億円を実施し、前述したノバセル株式会社の株式取得をはじめ、複合機能の高度化など、「**全社 成長戦略**」に沿った投資を行っています。

計画期間の残り2カ年は、新たな柱となる事業の育成や海外企業のM&Aなどを検討しており、年間での総投資額を積み増す考えを持っています。なかでも、半導体関連材料の成長に向けたM&Aを成功させるべく、リ

NC2026のキャピタルアロケーション



投融資 (億円)			
	NC2023 3カ年実績累計	NC2026 初年度実績	25年3月期の 主な成長投資
成長投資	128	137	●M&A(ノバセル、佐藤園等) ●事業投資(樹脂添加剤関連、リチウムイオン電池材料関連、バイオマス発電関連等)
定常投資	87	53	●設備投資(コンパウンド関連、インフレフィルム関連) ●デジタル推進 ●東京本社建替え
合計	215	191	

サーチを進めています。当社とのシナジーを発揮でき、投資額としても妥当な水準にあるかどうかを、事業の強みや財務状況を精査し、判断していきます。

「生活産業」「化学品」セグメントを伸長させ、好不況に左右されにくいポートフォリオを構築

長期ビジョンIK Vision 2030に掲げた、「連結売上高1兆円以上」という定量目標達成への歩みは順調ですが、円安効果の恩恵を受けており、まだ安心できる状態ではありません。主力事業の拡大と成長ポテンシャルの高い事業への経営資源の投入を並行して行い、トップラインを上げていくしかありません。

同じく、長期ビジョンに掲げている「海外比率70%以

上」については、2030年度までの達成が視野に入っています。従来から強みを持つアジア市場では、特にインドが伸びています。現状では合成樹脂の取り扱いが大部分ですが、インド政府の主導で半導体産業の創出・育成が進みつつあります。こうした動きにあわせて、駐在員を増やしていく方向です。

合成樹脂や自動車部品などのビジネスを展開してきたメキシコは、直近では米国政府の関税政策の影響で不確実性が増していますが、まだまだ伸びる市場だと認識しています。個人的な推察ですが、世界経済に大きな逆風をもたらしている保護主義的な米国の政策は持続的なものではなく、やがて落ち着くと見えています。このほか、新たにカンボジアに拠点を設けたほか、これまであまり開拓できていなかった東欧エリアなどへも進出をはじめています。

一方、昨年も言及したことですが、景気に左右されやすい「情報電子」「合成樹脂」以外の事業をいかに伸長させるかが、最大の難関だと言えます。2030年頃には、この2大セグメント以外の事業を利益ベースで1/3 以上にする目標を掲げて、育成を急いでいます。その代表格は、ライフサイエンス領域の原料や食品を取り扱う生活産業セグメントです。なぜなら、医薬品や洗剤・殺虫剤などの家庭用品、農水産品などの食品は、経済が停滞する局面でも需要が大きく下がることはないからです。2025年2月には、グループ企業の大五通商株式会社を通じて、株式会社佐藤園の全株式を取得し子会社化しました。株式会社佐藤園の主な事業は、緑茶の栽培・製造・販売です。同社はECサイトやカタログ通販を通じた販売に強

みを持っています。日本産の緑茶はブランド力があり、海外への輸出が伸長しています。健康志向の高まりと、「日本産」という安心感が、この背景にあるからです。今後は当社の海外ネットワークを活用し、アジア・欧米などへの拡販を狙っていきます。

化学品のセグメントも、ポテンシャルを秘めています。商社でありながら、製造・加工拠点を保有するアドバンテージはもちろんですが、当社の一番の強みは、有力な取引先ネットワークと顧客基盤を保有している点にあります。当社は化学品が源流ですから、化学に関連するいろいろな商売のネタが入ってきますし、幅広い化学関連業界や建材・住設機器メーカーからも厚い信頼を得ています。これらの無形資産が、化学品セグメントを拡大していく原動力になるはずです。

また、2030年頃までに、情報電子セグメントにおける環境・エネルギー分野の売上高を1,000億円規模にするという目標を掲げています。この達成に向けて、NC2026の最終年度となる2026年度時点で売上高540億円を計画していましたが、EV市場の減速などもあり、現時点ではこの達成が難しいと見えています。ただし、引き合い自体は多くあり、売上伸長も続いていますから、数年後ろ倒しでの達成になると見込んでいます。一方、合成樹脂セグメントにおけるリサイクル樹脂をはじめとするリサイクル関連ビジネスには手応えを感じています。高い品質と安定した供給力が強みとなっており、化学物

質規制管理に関する監督・管理の体制強化を図っている点も評価されています。結果として、コストがかかってもサステナブルな価値を選ぶ企業との取引が、着実に増えています。引き続き、今後10年間のリサイクルマーケットを展望しながら、有効な策を打っていきます。

2024年度は、M&Aの専門組織である事業企画室を中心として、社内の関連部署との連携など体制を強化しました。投資先の発掘やM&A対象企業のデュー・ディリジェンスを行うチームと、買収後のPMIなどを担うチームを明確に分け、協調しながら業務にあたっています。M&A投資の積極化によって、これからの当社グループに不可欠な“ピース”を埋め、好不況に左右されにくい事業ポートフォリオを構築していきます。

近年の業績やビジネスの強みをお伝えしながら、「PBR1 倍の常態化」を目指す

ここまで述べてきましたように、M&Aによって新しい事業を取り込み、かつ、従来以上に各事業セグメントの収益性を追求することで、営業利益率の底上げに努めていきます。結果として、配当の原資となる純利益(親会社株主に帰属する当期純利益)を安定的に生み出し、株主の皆さまに報いていきたいと考えています。

ここ数年は、政策保有株式の売却によって最終利益がかさ上げされてきた面がありますが、すでにその大半は売却が完了しています。したがって、今後は売却で得

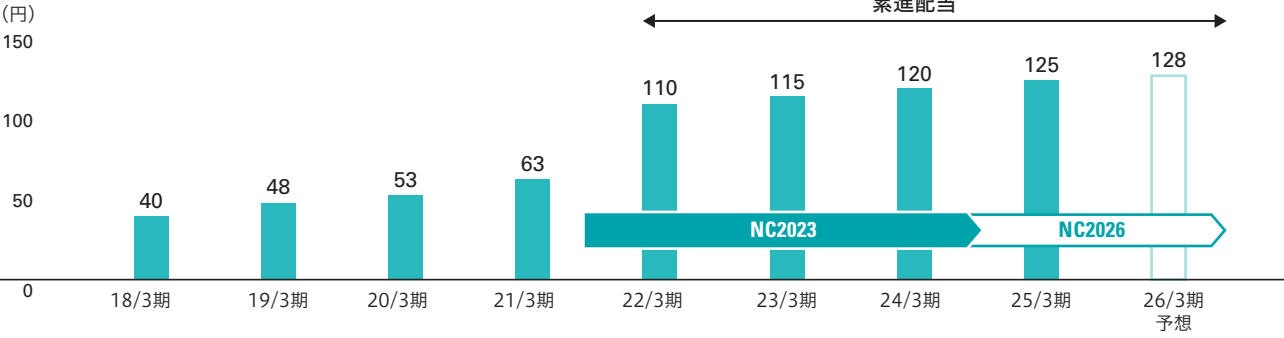
NC2026の株主還元の基本方針

①累進配当※

②総還元性向の目安としては概ね50%程度

※ 1株当たりの配当額については前年度実績を下限とし、減配は行わず、継続的に増加させていくことを基本とする。

1株当たりの配当金



管理部門担当役員インタビュー

たキャッシュに頼ることなく、事業で創出した利益を、成長投資に振り向けていきます。そしてNC2026の財務戦略に掲げた通り、株主資本コストを上回るROE水準＝10%以上を維持しつつ、PBR1倍を常態的に超える株価水準の早期達成を目指します。これまでは、累進配当や還元性向を高めることで市場の評価を高めてきました。しかし「PBR>1」の常態化を目指すには、冒頭で申し上げた4期連続での増収・増益や、株式上場後は一度も赤字決算を計上していない実績、グローバルな事業基盤と情報網などを積極的にアピールすることで、当社の実績・強みをご理解いただき、将来への期待感を醸成していく必要があると認識しています。

このほか、財務戦略の一環として、当社初のグリーンボンドを2024年12月に発行しました。調達した資金は、バイオマス発電所の建設資金や環境負荷低減、防災対応力を高めた東京本社ビルの建替え資金に充てていきます。グリーンボンドの発行は1回限りではなく、継続していきたいと考えています。そして今後も、サステナブルファイナンスを含めた資金調達手段の多様化を図っていきます。

エンゲージメント調査を踏まえた 施策を展開するとともに ナショナルスタッフの幹部登用も、さらに推進

サステナビリティ中期計画2026については、2027年3月期までの期限を設けたKPI・目標の達成に向けて

着実に戦略を実行し、進捗しています。

当社では、2022年に特定した6つのマテリアリティを、2つの大きな枠組みでまとめています。その1つ目は「持続的な価値創出」であり、環境関連ビジネスの売上高を、2027年3月期までに1,000億円に伸長させる目標を掲げています。すでに述べたように、エネルギー・電力分野のビジネスは、成長の機会があちこちにあります。言うまでもないことですが、これらのビジネスはGHG排出量の削減や気候変動対策への貢献とも両立するものと考えています。同じく「持続的な価値創出」というマテリアリティに沿って、「稲畑産業グループ 持続可能なサプライチェーン方針」を、2024年11月に制定しました。また、2024年度は法令遵守や品質管理等の観点から、化学物質規制管理の強化に資する諸施策を実行しています。「商社」という特性上、サステナビリティに関するリスクは限定できると捉えています。今後は「なぜ限定できるのか」という根拠を、諸施策の成果を用いてしっかりステークホルダーの皆さまに説明していきたいと考えています。

2つ目の枠組みである「事業継続の基盤」では、戦略の一番目に掲げた「従業員のwell-being向上」の達成度を測る手段であるエンゲージメントサーベイを、年度ごとに実施しています。2024年度の結果は、全項目に対する肯定的な回答率が、前年度よりも少し低下しました。今回は、国内のグループ企業にも調査対象を広げ、連結グループをほぼ網羅する形となりました。この

ことが、集計結果に影響したと考えています。エンゲージメントの低下という事実を厳粛に受け止め、詳細な分析を行いました。この分析結果から課題を洗い出し、教育研修の重点項目を変えたり、新しい研修プログラムを追加するなど、さまざまな施策を講じています。

サステナビリティ中期計画の目標として掲げている「海外現地法人における幹部登用の積極化」については、これまでは台湾の商社現地法人で、ナショナルスタッフ出身の責任者が活躍し、成果を挙げていました。2024年度は、米国のナショナルスタッフを米国の商社現地法人の社長に登用しています。この人事は、米国のナショナルスタッフにとって大きな励みになり、職場のモチベーション向上につながりました。これを機に、ナショナルスタッフの幹部登用をさらに進めるための制度を整備中です。2025年度に開催する本社の経営会議では、各国・地域で現地採用したスタッフの昇進ルールなどを議論し、複数のキャリアパスを可視化できるようにします。能力開発を支援する仕組みと併せて、各拠点に開示していきます。

稲畑産業グループがさらなる成長を果たすには、日系の顧客だけでなく、海外メーカーや海外現地のビジネスパートナーとの取引を強化せねばなりません。真にグローバル企業となるためにもナショナルスタッフの幹部登用を進めていく考えです。

新たなデータ統合基盤を構築し、 「稲畑ならではの」営業スタイルをAIで補完

「デジタル戦略」については、グループ全体のセキュリティ強化と基幹システムの更新、新たなデータ統合基盤の導入などを通じた営業情報の戦略的活用を、軸として推進しています。国内外の拠点に蓄積されている営業担当者の日報や電子メール、各部門スタッフが作成した膨大な量の電子ファイルは、“宝の山”だと捉えています。このような構造化されていないデータを、生成AIによって統合・体系化していきます。

当社の強みの1つは、顧客密着型の営業体制です。創業以来、多様な顧客やサプライヤーとの信頼関係を、人材の力で築いてきました。この部分をAIに置き換え



る考えはありませんが、非構造データの戦略的な活用によって、当社らしい営業スタイルをデジタル技術で補完できるのです。営業・提案の確度が高まり、バックオフィスを担う従業員の生産性も向上します。言語の壁を感じることもなく、他国・他地域で成果を上げている施策やアイデアを、自国の拠点でも活用できるようになるでしょう。このようなデータ統合・活用基盤を、2027年3月期までに構築します。

人的資本をテーマに、社外取締役と議論。 人事制度の設計などに生かす

2024年度下期は、丸一日を掛けて取締役会以外の場で、社外取締役の方々と意見交換をしました。議論の中心は、人的資本でした。当社は人材の力で成長してきた会社ですが、今後の成長の鍵を握るのも、当然ながら人材です。社外取締役の皆さんとは、営業人材の育成、女性やシニアのキャリア支援、「海外比率70%以上」の達成に向けたナショナルスタッフの登用など、D&Iの観点で深い議論ができました。結果として多くのヒントが得られましたので、人事制度の設計や、誰一人取りこぼさない職場の風土形成などに生かしていく考えです。

今回お話しした複数の戦略・施策を組みあわせて、グループ内にシナジーを創り出し、得られた成長の果実を、株主の皆さまに還元していきます。

6つのマテリアリティ

持続的な価値創出

- 脱炭素社会・循環型社会への貢献／自然資本の持続可能な利活用
- 安全・安心で豊かな生活への貢献
- レジリエントな調達・供給機能を通じた価値提供

事業継続の基盤

- 「愛」「敬」の精神に基づく人権尊重と地域社会との共生
- 価値創造を担う人的資本の育成・強化
- ガバナンス・リスクマネジメントの強化

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

取り組みの経緯

当社は、2023年3月の東京証券取引所からの要請以前から、資本効率を意識した経営に取り組んできました。業績水準が大きく伸び、財務健全性も十分に改善したことを受け、2021年度から株主還元を大幅に拡充しました。並行してコーポレート・ガバナンスの強化に取り組み、2022年6月から独立社外取締役が過半数を占める取締役会の体制に移行、また政策保有株式の縮減方

針も定め、計画を上回るスピードで縮減を進めています。2023年6月に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の方針(表①)を公表し、2023年度以降はそれに基づいて具体的な取り組みを進めてきました。このうち、2023年度以降の主な成長投資を表②にまとめています。

表①:資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の方針

①～④を通じて、なるべく早期に、PBR1倍を常態的に超える株価水準を達成する	
①	成長施策の着実な実行により、事業価値を継続的に向上させ、将来の利益成長への期待を醸成する(成長)
②	ROE10%以上を維持する(資本効率)
③	財務レバレッジの活用含め、資本コストを抑制・低減する(資本コスト低減)
④	自己株式取得の継続実施(資本効率)

表②:2023年度以降の主な成長投資

セグメント	案件	狙い等
情報電子	バイオマス発電事業への参画(岩手県紫波郡)	環境・エネルギー関連ビジネスの拡大
	半導体関連企業への出資	半導体関連ビジネスの拡大
化学品	丸石化学品の子会社化	化学品事業の強化
生活産業	大五通商の子会社化	食品の加工・販売機能強化
	佐藤園の子会社化	食品の加工・販売機能強化
	植物エキス成分の開発・抽出・販売等を行う仏企業への出資	天然由来原料の活用(化粧品・農薬原料等)
合成樹脂	ノバセルの設立	コンパウンド機能の拡充と高度化
	再生樹脂製造を行うリファインパース社への出資	グリーンビジネスの推進
情報電子・合成樹脂	樹脂添加剤(高機能フィラー)製造会社への出資	プラスチック製品の軽量化・再資源化を通じた成形材料拡販

今後の課題と取り組みの強化

こうした取り組みの結果、市場からの評価も着実に向上してきましたが、2024年度はPBR、PERとも前年並みにとどまっており、2025年度以降は取り組みをさらに強化・徹底していく必要性を感じています。(グラフ②、④)

まず、資本コストと資本収益性の比較についてですが、2024年度は市場流動性の向上や株主層の拡大を背景に、資本コストが低下しています。一方で、当社はまだ時価総額が大きくなく、また高まってきたとはいえ、未だ流

動性も十分に高いとは言えないため、これらのリスクプレミアムも考慮して、十分なスプレッドを確保し続けていく必要があると考えています。(グラフ①)

ROEについては、業績が好調に推移したことで利益剰余金が増え、株主資本が増加したことにより、2024年度は若干10%を下回りました。2021年度以降、每期自己株式取得・消却を実施していますが、今後も継続的に実施し、株主資本をコントロールしていきます。(グラフ③)

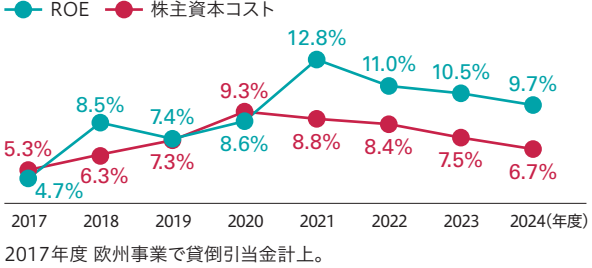
成長施策については、2023年度以降、M&Aを中心とした投資などを積極的に進め、成果も出てきています。これらの案件の収益貢献化を着実に進めるとともに、さらなる積極投資の機会を探索し、事業価値を継続的に向上させていきます。

最後に、資本コストの抑制・低減についてですが、「情報開示の充実」と「投資家との対話の拡大」が特に重要だと考え、2023年度以降、注力して取り組んでいます。

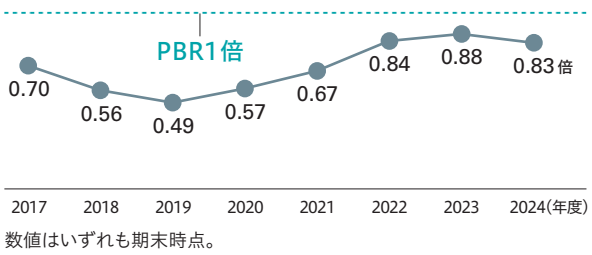
業績の安定性や、累進配当をはじめとする株主還元についてだけでなく、“当社の強み”や“ビジネスモデルと成長性”などをどう伝えるかに力点を置いた説明を行っています。

IR体制を拡充したこともあり、新たに当社にご関心をお持ちいただける投資家さまも増えていますが、そうした皆さまとの対話を通じてヒントを得ながら、さらなる情報開示の充実に努めていきたいと考えています。

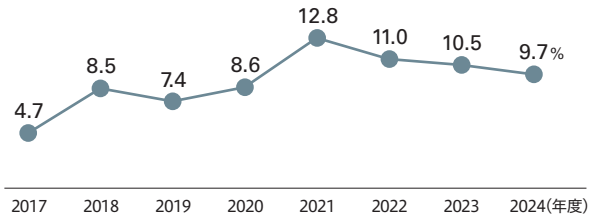
グラフ①:資本コストと資本収益性の比較



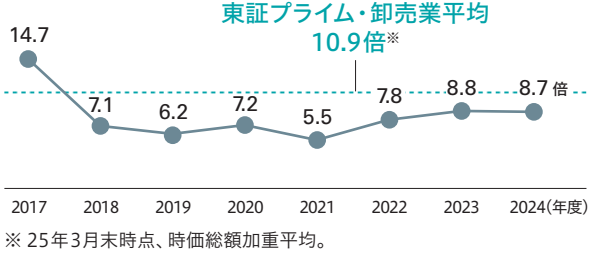
グラフ②: PBRの推移



グラフ③: ROEの推移



グラフ④: PERの推移



取り組みの経緯と今後の強化の方向性

		～2022年度	2023～2024年度	2025年度～
		株主還元の大幅拡充	資本コスト経営の実践	資本コスト経営の強化
成長	事業価値を高め、成長期待を醸成する	●主力ビジネスを中心に、収益基盤が拡大	●「投資の積極化」の方針のもと、M&A・事業投資を積極実施	●実施済み投資案件の着実な収益化と、さらなる積極投資の実施
資本効率	ROE10%以上を維持する	●業績水準向上や株主還元拡充により、資本コストを上回るROE水準に到達	●自己株式取得・消却により、ROE水準を維持	●継続的な自己株式取得・消却を実施し、株主資本のコントロールを徹底
資本コスト低減	資本コストを抑制・低減する	●コーポレート・ガバナンス体制を強化(独立社外取締役が過半を占める体制に) ●政策保有株式を縮減	●業績水準向上や流動性向上により、資本コストを低減	●情報開示の充実、対話の拡大等により資本コストのさらなる低減を目指す



対談

変化を起こし続け、 長期的に企業価値を向上させるために

PLからBS重視へ。
 財務戦略の質的な変化を評価

横田 豊田さんは、長年にわたって当社を調査・分析されてきたわけですが、最近の経営内容をどのように見えていますか。

豊田 財務戦略の質的な変化に注目しています。まず、2017年度からスタートした中期経営計画New Challenge 2020の頃は、PL中心の考え方に立っており、売上や利益目標を重視されていましたね。

横田 確かに、当時はとにかく収益の安定化と底上げを追求していた時期で資本効率を意識した経営にまで手が回りませんでした。2020年頃には収益も安定化してきて、またコーポレートガバナンス・コードなども、上場企業に浸透してきました。そこで経営会議の場などで、金融庁や東証が企業統治改革を実質的なものに深化させようとして

いる狙いや、機関投資家の声を紹介するなどして、経営陣の意識あわせをしました。そのうえで、政策保有株式の縮減や株主還元の拡充、IRの強化など、改革を進めていきました。

豊田 なるほど。そのような経緯があったから、2021年度にスタートした中期経営計画New Challenge 2023では、PL中心の財務戦略ではなく、ROEの目標設定や資産効率性など、BSに軸足を移されたのですね。

東証は2023年に、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請したわけですが、上場企業に求めるものとして、「株価」や「PBRなどの市場評価」を明示した点が、従来の通知内容とは明らかに違っていました。御社が2021年度の段階で、いち早くこうした点にフォーカスした経営に舵を切ったことを評価しています。

「バリューチェーンに関与し続ける」
 という確信を得たい

横田 現中期経営計画New Challenge 2026では、「成長の加速」をキーワードに掲げました。この中計期間やその後の当社に、何を期待されますか。

豊田 投資を積極化し、成長に向けて資金をどう使うか、つまり“wise spending”に期待しています。その意味では、御社がこの3力年のキャピタルアロケーションを、NC2026で初めて開示されたことは、非常に意味のあるものだったのではないのでしょうか。

横田 そうですね、高水準の株主還元は維持しながら成長投資を重視する以上、キャピタルアロケーションの開示は必須だと考えていました。

豊田 商社ビジネスは、一人当たり生産性をどう上げていくかが重要で、そのための施策にも注目しています。

横田 生産性の向上や中長期の成長基盤構築には、バリューチェーンの重要な段階に食い込むための“機能”が鍵になります。資金の一部をM&Aや資本参加などに投じ、顧客やメーカーの機能を部分的に代替できるような事業を付加していくことが大切だと認識しています。

豊田 おっしゃる通りですね。例えば安定して利益を上げ、成功しているビジネスがあるとします。その価値創造プロセスに深く関与している商社が、他社ではなく稲畑産業だとすれば、そこには必然的な理由があるはずです。投資家としては、「この機能提供により今後も長期にわたってバリューチェーンから外れることはない」という確信を得たいのです。

株価の低バリュエーションや、
 認知度不足に対して

横田 商社という業種ならではの課題も感じています。何かアドバイスをいただけますか。

豊田 商社の場合、商権を突然失ってしまうことも考えられ、投資家から見てトップライン(売上高)が想定しづらいのです。この問題に対しても、前述した「バリューチェーンにしっかり食い込めている」事実を、丁寧に説明することが有効です。御社には、この部分の情報開示にもっと積極的になってほしいと思います。

横田 確かに、先ほど話した「機能」に関しても、やや説明

が不足していたかもしれません。当社は時価総額からはいわゆる小型株に分類されますが、小型株に対してはどのような懸念をお持ちですか？

豊田 小型株については、ガバナンス面などでリソースが十分でなく、ある日突然利益がなくなるという突発的な事象が起こりやすい。また、投資家の意見がどれだけ経営陣に伝わっているかが分からないケースがあります。

横田 そうした意味であれば、IR面談での投資家の声をできるだけ取締役会へフィードバックすることを常に心掛けていますし、当社では「株主との対話の実施状況等について」という標題で毎年開示しています。

豊田 そうですね。投資家からすると、自分たちの意見がどのように経営に反映されたかなどを把握できるため、評価しています。投資家が持つ疑問や懸念に対して、どう向き合い、どう改善しようとしているのか、が分かると、大きな失敗はないだろうと捉えることができます。

豊田 また、株式投資では「水準」と「変化率(デルタ)」という観点も重要です。例えばROEが10%というのは「水準」の議論であり評価です。一方で、「変化率」とは10%から7%に下がるのか、12%に上がるのかという観点です。「10%がこれからどうなるのか?」という、変化への期待がポイントになります。御社はこれまで、少しずつでも着実に変化を遂げてきた企業です。今後も世の中にとって価値ある存在として、常に変化し続けられるかを、投資家は見ています。

横田 その期待に応えるためにも、あまりトレーディングという殻にとらわれすぎないことも必要と考えています。M&Aについては、当社の既存チャンネルにない分野や事業も対象になります。自前で育てるために必要な時間や機能を買うことも必要です。投資対象を選別する際には、当然ながら利益率には拘っていきます。ダイナミックに成長するために、慎重かつ大胆に投資を実行していきます。

豊田 株価に付与されるプレミアムは経営のクオリティを反映します。この観点で言えば、M&Aは経営のクオリティを測るうえで非常に重要な要素です。投資家はM&Aの効果を過去のトラックレコードに基づいて判断していますので、企業が過去のM&Aからどの程度のシナジーを創出しているかを示すことができれば、投資家の確信度を高めることができると思います。これからも御社の変化に期待しています。