

東ソー 2025～2027年度 中期経営計画の分析

概要

東ソー株式会社は2025年5月23日、2025～2027年度を対象とする新たな中期経営計画を発表しました^①。本計画では「成長」と「脱炭素」の両立を掲げ、事業区分を従来のコモディティ/スペシャリティ/エンジニアリングから、**チェーン事業**（塩素を起点とする統合型事業群）と**先端事業**（医薬・半導体など高成長分野の事業群）の2区分に再編しています^{② ③}。最終年度である2027年度（28年3月期）には、**売上高1兆1830億円（25年3月期実績1兆0634億円）、営業利益1400億円（同989億円）、ROE 10%以上（同7.2%）**という目標値が設定されました^④。加えて、計画期間中は**総還元性向50%を基本に年間100円以上の配当**を実施し、不足分は自社株買いで補う方針で、3年間で最大500億円の自己株取得も予定しています^⑤。このように収益目標の達成と株主還元の強化を打ち出した本中計は、市場から概ね好意的に受け止められました（株価も計画発表直後に堅調）^⑥。以下、本計画の内容を5つの観点（**成長性、リスク、海外展開、人材戦略、知財・無形資産戦略**）から詳しく分析します。

1. 成長性（売上・利益目標、事業拡大戦略）

計画の内容：東ソーの新中計では、前述の通り2027年度に売上高**1.183兆円**、営業利益**1400億円**を目指し、収益力の大幅強化を図ります^④。この背景には、前中計（2022～2024年度）で業績が目標未達に終わった反省があります。前中計最終年度（2024年3月期）は売上高目標1兆1600億円に対し実績1兆0634億円、営業利益目標1100億円超に対し実績989億円と大きく届かず、中国景気減速や半導体市況悪化が原因となりました^⑦。新中計ではこうした環境変化を踏まえ、**チェーン事業と先端事業**それぞれに適した成長戦略を策定しています。チェーン事業（塩ビ・ウレタン・石化など基礎化学品群）では、塩素系誘導品など**付加価値素材**の比率を高めることでチェーン全体の収益性向上を狙います^{⑧ ⑨}。実際、チェーン事業の2027年度計画では売上高6640億円（24年度実績6525億円）、営業利益550億円（同358億円）とし、そのうち付加価値素材だけで営業利益320億円（同218億円）まで伸長させる計画です^⑩。一方、先端事業（バイオサイエンス、高機能材料、水処理エンジニアリング）は前中計で進めた投資の成果を回収しつつ、更なる設備増強にも着手します^⑪。27年度には先端事業全体で営業利益808億円（24年度実績577億円）を見込み、全社利益の過半を先端分野が支える構造に転換します^⑫。成長分野への投資も積極化しており、**電子部品向け高機能素材**（半導体材料など）や**水処理事業**への設備投資・営業強化に注力します。3年間の設備投資額は**2200～2500億円**と設定され、前中計3年実績（2218億円）並み以上の高水準を維持します^{⑬ ⑭}。また、必要に応じ**M&Aによる事業領域拡充**も検討中であり^⑮、成長加速のための外部リソース獲得にも柔軟な姿勢を示しています。

計画に対する評価・反応：明確な数値目標と事業戦略の提示は、投資家からおおむね好意的に受け止められました。発表当日、東ソー株は買いを集め、**最終年度1400億円の営業利益目標や積極的な株主還元策が評価材料**となったと報じられています^⑯。また「機能性ポリマーや機能性ウレタン、有機化成品といった付加価値素材の収益拡大」「バイオサイエンス・高機能材料・水処理エンジニアリングといった先端事業の成長」といった戦略の方向性もポジティブに受け止められています^⑰。一方で、一部には計画達成に対する慎重な見方もあります。例えば市場分析では、東ソーの今後3年間のEPS成長率予想が年3.6%程度と、市場平均（約9.4%）を下回るとの指摘があり^⑱、投資家が依然として同社の成長性に過度な楽観をしていない様子もうかがえます。実際、東ソーは直近1年こそ増益でしたが、直近3年のEPS累計では39%減少しており^⑲、前中計での伸び悩みの記憶が市場心理に影を落としている面もあります。総じて、新中計の成長目標は「やや野心的だが、実現可能性は外部環境次第」という評価であり、**需要回復や市況好転が計画前提通り進むか**が注目ポイントとされています。

2. リスク（経済・地政学的要因、原材料価格、技術リスクなど）

計画の内容：新中計では、外部環境リスクへの対処や持続可能性の確保が重要テーマとなっています。東ソー自身、「『成長』と『脱炭素』の両立」を中長期課題に挙げており、2030年度までにCO₂排出量を2018年度比で**30%削減**しつつ営業利益1700億円規模を目指す長期目標を掲げました¹⁹²⁰。脱炭素対応はコスト増リスクであると同時に、新たな技術・市場機会ともなるため、同社は経済合理性を重視したCO₂削減施策の選択・実行を進める方針です²¹。また**世界経済の動向**にも注視し、特にチェーン事業では市況変動に耐えうる収益体質づくり（高付加価値化による安定収益）を進めるとしています¹¹。前中計での未達要因を振り返ると、**中国不動産不況に伴う塩ビなど主要製品の海外市況急落**、原料価格高騰によるスプレッド縮小、そして半導体市況の想定外の低迷など、**経済・市況リスク**が業績を直撃しました²²⁷。例えば塩ビやクロルアルカリは中国景気の影響で需要が落ち込み大幅減益となり、半導体関連材料も一時的な市場縮小で収益が下振れています²³。新中計ではこうしたリスクに対応すべく、**計画策定時に前提条件の見直し**を行いました。チェーン事業では「主要製品の需給改善」や「原料価格の下落によるスプレッド改善」をシナリオに織り込み増益を見込む一方²⁴、先端事業では「半導体関連製品の需要回復」が増収増益の主要因になるとの想定を置いています²⁴。つまり、**業績目標の達成には市況の持ち直しやコスト環境の改善が前提**となっており、これが裏切られた場合は再度リスク顕在化し得る状況です。技術面では、脱炭素社会への移行に伴い**新技術への対応遅れ**がリスクとなります。東ソーはCO₂回収・原料化技術の導入（2024年11月商業運転開始）など先行投資も進めていますが²⁵、今後の規制強化や顧客の環境要請に応えられなければ競争力低下に繋がりがかねません。また本計画でも「プラントの安全操業は全てに優先」と掲げており²⁶、大規模事故ゼロを継続できるかといった**オペレーション上のリスク**管理も引き続き重要です。さらに地政学リスクとしては、エネルギー資源価格の高騰（中東情勢などの影響）や貿易摩擦による需要変動が懸念されます。東ソーは原料の多くを海外に依存し、中国・アジア市場向け比率も高いため、**国際情勢の不安定さ**は常に業績リスクとなります。

計画に対する評価・反応：新中計におけるリスク対応策について、投資家・アナリストも注目しています。前中計の失敗要因が外部環境にあったことから、「今回は計画数値がやや控えめ（慎重）に設定されている」と見る向きもあります。実際、チェーン事業の収益は市況改善と原料安定が前提であり²⁴、先端事業も半導体市況の回復頼みです。市場関係者からは「**業績回復は外部環境次第**」との声もあり、東ソー自身が掲げた前提条件（例えば2025～27年に原料価格低下や需要回復が進行すること）について、過度な楽観は禁物との指摘があります。アナリスト予想でも、東ソーの今後数年の成長率は市場平均を下回るとされ¹⁷、これは裏を返せば**リスク要因が依然として完全には払拭されていない**との見方です。²⁷ 実際、投資家は「高いPERを正当化できるほど将来の改善余地が大きい」と感じており、株価収益率の低さ（約10倍）にも東ソーの中期見通しへの慎重さが表れていると分析されています²⁸。もっとも、計画で示した**脱炭素への本格対応**（CO₂30%削減目標）については評価する声もあります。昨今ESGを重視する機関投資家も多く、環境リスクに向き合う姿勢は中長期的なリスク緩和策として好意的に受け止められています。例えば、日本テレビの報道でも「成長と脱炭素で営業利益1700億円を目指す」と強調され²⁰、気候変動対応が経営の柱になっている点が伝えられました。総じて、**市場の反応は「計画達成には不確実性もあるが、方向性は妥当」というもの**です。外的リスク（経済・市況・地政学）と内的リスク（技術・安全）にどう対処するか、東ソーの手腕が試されるとの見方がされています。

3. 海外展開（国・地域ごとの展開戦略、海外投資、M&Aなど）

計画の内容：東ソーはグローバル展開の加速も中期戦略の重要項目としています。特に**水処理エンジニアリング事業**では、米国・欧州・インドに構える海外拠点を活用し、半導体分野向けの大型案件受注など海外ビジネス拡大を狙います²⁹。実際、前中計期間中に同事業は**国内外で先端半導体向けの大型案件を複数受注**し、売上・利益とも目標超過という成果を収めました³⁰。この成功体験を踏まえ、新中計でも海外の半導体メーカーやプラント向けに積極的な提案・受注活動を展開していくものと見られます。また、東ソーの先端事業にはグローバルニッチトップ的な製品が多く含まれます。例えば**バイオサイエンス分野**では免疫測定装置「AIAシリーズ」や分離精製用樹脂「トヨパール」などで海外市場に強固な顧客基盤とブランドを築いており³¹、今後もこのブランド力を根子に海外顧客を広げていく戦略です³²。高機能材料分野（シリカゾ

ル、ジルコニア粉末、石英ガラス等）でも欧米アジアの最先端産業をターゲットに、要求性能を満たす製品開発・供給体制を整えています。³³ 東ソーは生産拠点こそ国内（南陽他）中心ですが、販売拠点・子会社は北米・欧州・アジア各地に配置しており、このネットワークをフル活用して**グローバル市場の需要を取り込む方針**です²⁹。海外投資に関して、本計画で具体的な新プラント建設は公表されていないものの、市場動向を見極めつつ**生産能力増強**を検討しています。例えばクロロブレンゴム（CR）では、新中計期間中に国内で**第2系列の新設を検討**しており、市場次第で実行する計画です³⁴（CRは輸出比率も高く世界シェア拡大につながる投資）。さらに、**M&A**も選択肢となっています¹⁵。東ソーは機能商品分野で過去に米国ベンチャー買収の実績があり（バイオベンチャー買収など）、今後も成長戦略に合致する海外企業・技術の獲得を模索するとみられます。

計画に対する評価・反応：東ソーの海外展開強化について、業界関係者やメディアは概ね肯定的です。同社が強みを持つ分野（例えば水処理装置や分析機器）は海外ニーズが高く、「**海外拠点（米・欧・印）を活用したグローバル展開の加速**」という方針は理に通っています²⁹。前中計で水処理事業が海外案件で成功を収めたことは、そのまま新計画への自信につながっており、「海外需要の取り込みが業績上振れのカギ」と指摘する向きもあります³⁰。投資家にとっても、収益源が国内需要に偏りすぎず**地域分散**していることはリスク低減の観点から好材料です。特にインドや東南アジアなど成長市場へのアプローチ強化は、中長期的な成長性に寄与すると期待されています。一方で、海外展開には為替変動や各国の規制リスクも伴いますが、東ソーの場合、**既存拠点の有効活用とニッチ市場攻略**が中心であり、巨額投資を伴う大型進出は控えている印象です。例えばプラント新設も需要動向を見極めた上で慎重に判断するとしており³⁴、無謀な拡大ではない点は投資家に安心感を与えています。総じて、新中計の海外戦略は「**堅実なグローバル成長策**」と評価され、特に半導体・医療といった先端分野での国際展開力強化は、東ソーの将来像にマッチした動きだと捉えられています。

4. 人材戦略（採用、研修・育成、多様性・働き方改革など）

計画の内容：東ソーは中期経営計画の中で**人材力の強化**にも重点を置いています。事業ポートフォリオの変革を支えるには社員一人ひとりの成長が不可欠との考えから、「**自律型人材**」と「**グローバル人材**」の育成を両輪に据えています³⁵。まず、自律型人材については、階層別研修やキャリアカウンセリングの充実を通じて**主体的に課題解決に取り組める人材**を育む方針です³⁶。社員が自ら必要なスキルを身につけキャリア形成できるよう、2022年度に導入したオンライン学習ツールの活用を促進するなど、学び直しの機会提供にも力を入れています³⁷。次にグローバル人材については、**海外留学や海外赴任の経験者を計画的に養成・増員**し、10年後（2035年頃）には海外経験（駐在または留学）を持つ社員を約250名確保する目標を掲げました³⁸。現在も若手社員を中心に海外グループ会社への派遣などを行っており、こうした取組みを加速させていきます。これらの施策は、海外展開の拡大に合わせて**国際的なビジネス感覚を持つ人材層を厚くする狙い**があります³⁸。また、**エンゲージメントサーベイ（社員意識調査）の実施**にも言及しており、社員の意見・満足度を定期的に把握して職場環境の課題解決に繋げる方針です³⁹。働き方改革や多様性（D&I）について直接的な記述はないものの、エンゲージメント向上策の一環として柔軟な働き方制度やダイバーシティ推進も今後検討される可能性があります。実際、化学メーカー各社は女性技術者の登用やシニア人材の活用など多様性戦略を進めており、東ソーもCSR報告等で「**多様な人財の活躍推進**」に取り組んでいることから、新中計でも継続事項と考えられます。総じて、本計画は人材面で「**社員の自主性・専門性を伸ばし、グローバル展開を人材面から支える**」ビジョンを示していると言えます。

計画に対する評価・反応：人材戦略に関しては、投資家やアナリストの反応が数値目標ほど具体的に報じられることは少ないものの、その重要性は広く認識されています。東ソーが中計に人材項目を盛り込んだこと自体、**人的資本を重視する経営姿勢**の表れとして評価できます。昨今、ESG投資の観点からも人材育成や働きがい改革は企業評価のポイントとなっており、東ソーの取組みは概ねポジティブに受け止められています。特に**グローバル人材250名育成**という目標は具体的で、海外展開に本気で取り組む覚悟が感じられると好意的な声があります³⁸。一方で、化学業界全体で人材獲得競争が激化する中、**優秀な若手技術者をどう確保するか**という課題も指摘されています。他社に比べ目立った働き方改革（例えばリモートワーク拡充や副業解禁等）が見えにくい点を不安視する向きもありますが、エンゲージメントサーベイの導入³⁹や現場社員への

メッセージ発信からは、社内カルチャー変革にも前向きな印象です。実際、桑田社長は「中計達成には南陽事業所の力が絶対必要。従業員の総力を挙げて達成したい」と述べており⁴⁰、トップ自ら社員の結集を呼びかけています。このような発言は従業員の士気向上につながるでしょうし、人材戦略の成功には経営陣のコミットメントが不可欠です。総合すると、投資家・業界関係者は東ソーの人材戦略を「**地に足の着いた能力開発とグローバル志向の強化策**」と受け止めており、これが実を結べば事業戦略の実行力を高めると期待されています。

5. 知財・無形資産戦略（研究開発、知財取得、ブランド強化など）

計画の内容：東ソーの中期計画には、**技術開発力や知的財産、ブランド**といった無形資産を強化する戦略も盛り込まれています。まず研究開発面では、先端事業領域での大型新規事業創出を掲げ、**電子材料・バイオ医薬品関連**など成長市場への積極投資を継続します⁴¹¹³。前中計期間中、半導体・バイオ関連への成長投資を計画以上に増やした結果、3カ年の設備投資額は当初計画を200億円上回った経緯があります⁴²。新中計でも引き続き高成長分野への投資を惜まず、例えば2025年3月に山口・南陽事業所で**バイオ医薬品向け分離精製剤の新設備**が完成（商業運転開始）し、生産能力を増強しています⁴³。こうした製品（トヨパール[®]など）は抗体医薬や核酸医薬の需要拡大に応えるもので、東ソーの強みである分野です。また、**社会課題解決型の製品・技術の創出**にも注力するとしており、SDGsの観点から自社の製品・サービスを「社会課題ソリューション」として社内認定する制度を設けました⁴⁴。既に建材用断熱材向けMDI（省エネ寄与）、樹脂サッシ用PVC（有害物質削減）、ハイシリカゼオライトHSZ[®]（GHG排出削減触媒）、免疫測定装置AIA[®]-CL（医療の質向上）、CO₂回収用アミン剤など複数の製品が認定されており⁴⁵、今後も認定件数の拡大を通じて事業を通じた社会貢献「見える化」を進める方針です。このような取り組みは同時に、東ソーのブランド価値向上にも繋がります。実際、**バイオサイエンス事業はヘルスケア市場で強固なブランド力を確立**しており³¹、培ったブランド力で顧客基盤をさらに拡大しつつ生産増強で需要を取り込む戦略です³²。知的財産戦略として特筆すべきは、**知財の積極的活用と防衛**です。東ソーは自社の独自技術・製品について、特許侵害が疑われるケースには**法的措置（訴訟）も含め対応を検討中**と明言しており⁴⁶、知的財産権で競合に優位性を保つ姿勢を示しています。例えば環境規制対応製品などで特許網を構築し、欧米の新規制対応の新製品を投入・拡販する計画もあります⁴⁶。このように、研究開発で生み出した成果を知財でしっかり守り、市場でのブランド地位を高めていく戦略が取られています。

計画に対する評価・反応：東ソーの知財・無形資産戦略は、中長期的視点で企業価値を高めるものとして評価されています。地域経済紙の中国新聞も「高機能素材など開発へ積極投資」と報じており、新中計で電子材料や水処理といった分野に大胆な投資を続ける姿勢を強調しています¹³。これは即時の利益貢献だけでなく、将来のコア技術・製品の育成という観点からポジティブに捉えられています。また、「機能性素材で1000億円超の利益基盤構築を目指す」といった業界紙の報道もあり（電波新聞）⁴⁷、無形資産である技術力の強化によって収益基盤を底上げしようとする戦略に注目が集まっています。知財防衛について明確に言及した点も、専門筋には評価ポイントです。他社にはない独自製品（例：高機能ゴムやゼオライト触媒など）を多数持つ東ソーだけに、「**特許侵害には訴訟も辞さない**」との姿勢⁴⁶は投資家に安心感を与えるとともに、潜在的な競合への牽制とも受け止められています。ブランド戦略に関して、東ソーは地味ながらもニッチ分野で確固たるブランドを築いてきました。例えば免疫診断分野のAIA[®]シリーズは国内外の病院で高い評価を得ていますし、クロロプレンゴムの**東ソーブランド**は品質面で信頼があります。計画でも「メーカーとしてのブランド力」が重要と認識しており³³、顧客要求を満たす開発力と合わせてブランドを武器に市場を開拓するとしています⁴⁸。この点、化学業界関係者からは「東ソーはニッチトップ製品でブランド確立しており、それをさらに伸ばそうとしている」との声が聞かれ、堅実な戦略との評価です。総じて、投資家・アナリストは東ソーの無形資産戦略を「**技術開発→知財保護→市場浸透**」の好循環を目指すものと受け止めています。研究開発型企業としての強みを伸ばしつつ、知財とブランドで守りを固める方針は、中期経営計画の裏付けとして信頼感を高める要因となっています。

参考文献：

・東ソー株式会社「2025～2027年度 中期経営計画 概要」（2025年5月23日）¹⁹ ¹¹ ⁵ ⁴⁹ ²⁴

- ・東ソー株式会社「2025～2027年度 中期経営計画 説明会資料」（2025年5月23日） 23 50 35 51 46 31 33
- ・株探ニュース「東ソーが底堅い、中期経営計画の業績目標と株主還元姿勢を好感」（2025年5月23日） 6 52
- ・ゴムタイムス「東ソー、新中期経営計画発表 営業利益1400億円めざす」（2025年5月26日） 53 54
- ・中国新聞デジタル「東ソー、高機能素材など開発へ積極投資 新中期経営計画」（2025年5月24日） 13
- ・日本テレビ系KRY山口放送ニュース「「成長」と「脱炭素」で営業利益1700億円を目指す・中期経営計画を発表」（2025年5月23日） 20 43
- ・Simply Wall Stニュース「東ソー株式会社のトンネルの終わりに投資家は光を見ていない」（2025年3月19日） 17 55（※翻訳記事）

1 14 20 40 43 【東ソー】「成長」と「脱炭素」で営業利益1700億円を目指す・中期経営計画を発表（2025年5月23日掲載） | KRY NEWS NNN

<https://news.ntv.co.jp/n/kry/category/economy/krb60155a29c864d67aa6be06cbf362e68>

2 東ソー反発 中期経営計画を策定 28.3期の営業利益目標は1400億円(トレーダーズ・ウェブ) - Yahoo! ファイナンス

<https://finance.yahoo.co.jp/news/detail/bb06a36536da7c252dd26196467ed42634188213>

3 9 10 12 34 53 54 東ソー、新中期経営計画発表 営業利益1400億円めざす

<https://www.gomutimes.co.jp/?p=204100>

4 5 6 8 16 52 東ソーが底堅い、中期経営計画の業績目標と株主還元姿勢を好感 | 個別株 - 株探ニュース

<https://kabutan.jp/news/marketnews/?b=n202505230395>

7 22 23 24 25 29 30 31 32 33 35 36 37 38 39 42 46 48 49 50 51 marr.jp

https://www.marr.jp/shared_files/contents/manews/60/60673/60673.pdf

11 15 19 21 26 41 ssl4.eir-parts.net

<https://ssl4.eir-parts.net/doc/4042/tdnet/2623989/00.pdf>

13 東ソー、高機能素材など開発へ積極投資 新中期経営計画 | 中国新聞デジタル

<https://www.chugoku-np.co.jp/articles/-/646841>

17 18 27 28 55 東ソー株式会社（TSE:4042）のトンネルの終わりに投資家は光を見ていない - Simply Wall St News

<https://simplywall.st/ja/stocks/jp/materials/tse-4042/tosoh-shares/news/be8a5c88706b10cc>

44 45 ssl4.eir-parts.net

<https://ssl4.eir-parts.net/doc/4042/tdnet/2623991/00.pdf>

47 東ソーが中期経営計画 脱炭素対応に注力機能性素材で利益基盤構築

<https://dempa-digital.com/article/344144>