

# 日本触媒「中期経営計画 2027」の分析と評価

Gemini Deep Research

## 1. エグゼクティブサマリー

株式会社日本触媒（以下、日本触媒）が 2025 年 4 月 15 日に発表した「中期経営計画 2027」（対象期間：2025 年 4 月～2028 年 3 月、以下 MTP2027）は、同社にとって極めて重要な戦略的転換点を示すものである。本計画の中核は、従来の主力であったマテリアルズ事業（アクリル酸（AA）、高吸水性樹脂（SAP）等）の収益基盤を強化しつつ、高付加価値なソリューションズ事業（スペシャリティケミカルズ、エレクトロニクス、エネルギー等）を主要な利益ドライバーへと育成し、事業ポートフォリオを変革することにある<sup>1</sup>。

財務目標として、2027 年度に営業利益+持分法投資損益で 350 億円（2025 年 3 月期予想 230 億円から大幅増）、ROE 7%以上達成を掲げている<sup>1</sup>。同時に、2024 年度から 4 年間にわたり配当性向 100%（または DOE 2.0%のいずれか大きい方）という極めて積極的な株主還元方針と、政策保有株式の売却資金を原資とする自己株式取得（約 200 億円）を打ち出しており、市場の注目を集めた<sup>1</sup>。

成長戦略は、ソリューションズ事業内の重点領域（スペシャリティ、エレクトロニクス、エネルギー（電池・水素）、健康・医療、コンストラクション）への集中的な資源投入（投資額は前中計期間の約 2 倍、人員 25%増強）によって推進される<sup>1</sup>。一方で、マテリアルズ事業においても、コスト削減、生産体制最適化（プラント統廃合の可能性を含む）、グローバルサウス市場への展開（インドネシア SAP 増設）などを通じて収益力強化を図る<sup>1</sup>。

しかし、この野心的な計画には相応のリスクが伴う。特に、ソリューションズ事業の計画通りの収益拡大、大型投資プロジェクトの実行、激化する市場競争への対応、そして過去の中期経営計画における目標未達の実績<sup>1</sup>が、計画達成の確実性に対する懸念材料となっている。実際に、計画発表直後の株価は好感して上昇したものの<sup>2</sup>、一部アナリストからは計画達成のハードルの高さを指摘する慎重な見方も示されている<sup>8</sup>。

本レポートでは、MTP2027 の内容を詳細に分析し、成長性、リスク、海外展開、人材戦略、知財・無形資産戦略の各側面から、投資家、業界関係者、メディア、アナリストによる評価を総合的に考察する。

## 2. 日本触媒「中期経営計画 2027」（2025 年度～2027 年度）の概

## 要

### 計画の位置づけと全体目標

MTP2027 は、2025 年 4 月から 2028 年 3 月までの 3 年間を対象期間とし<sup>10</sup>、同社が掲げる 2030 年の長期ビジョン達成に向けた「変革加速のステージ」と位置づけられている<sup>1</sup>。企業理念である「TechnoAmenity 私たちはテクノロジーをもって人と社会に豊かさと快適さを提供します」に基づき、社会から必要とされる素材やソリューションを提供し、持続的な成長を実現することを **overarching goal**（包括的な目標）としている<sup>1</sup>。これは、前中期経営計画期間（2022 年度～2024 年度）において、注力事業領域の絞り込みとリソース投入（人員増強、設備投資、M&A 等）を通じて、事業変革の基盤が整ってきたとの認識に基づいている<sup>1</sup>。

### 主要な財務・非財務目標

MTP2027 では、最終年度である 2027 年度に向けた具体的な財務・非財務目標が設定されている。

#### 財務目標:

- 営業利益+持分法投資損益: 350 億円（2025 年 3 月期予想 230 億円）<sup>1</sup>
- ROE（自己資本利益率）: 7%以上<sup>1</sup>
- ROA（総資産利益率）: 6%以上<sup>1</sup>
- ROIC（投下資本利益率）: 8%以上<sup>1</sup>

これらの目標は、前中期経営計画（TechnoAmenity for the future - I）の目標が未達に終わった状況を踏まえると、極めて野心的である。前計画では 2024 年度の営業利益目標を 330 億円としていたが、実績見込みは 166 億円に留まった<sup>6</sup>。また、ROE は株主資本コストを下回り、PBR（株価純資産倍率）は直近数年間 1.0 倍を下回る状況が続いており<sup>12</sup>、目標達成には抜本的な収益性改善が不可欠である。

#### 非財務目標:

- GHG（温室効果ガス）排出削減率（2014 年度比、国内 Scope 1&2）: 30%以上<sup>1</sup>
- 環境貢献製品売上収益: 550 億円<sup>1</sup>
- 事務系・化学系女性の採用比率: 30%以上<sup>1</sup>
- 女性基幹職比率: 8%以上<sup>1</sup>
- 男性育児休職取得率（15 日以上）: 100%<sup>1</sup>

これらの非財務目標は、サステナビリティ経営と人的資本経営を重視する同社の姿勢を示すものである。

表 1: 主要な財務・非財務目標 (中期経営計画 2027)

指標	2024 年度実績/ 見込 (参考)	2025 年 3 月期 予想 (参考)	2027 年度目標 (MTP2027)	前中計 2024 年 度目標 (参考)
営業利益+持分 法投資損益 (億 円)	166 (営業利益) <sup>6</sup>	230 <sup>1</sup>	350 <sup>1</sup>	330 (営業利益) <sup>11</sup>
ROE (%)	4.3 (見込) <sup>5</sup>	-	7 以上 <sup>1</sup>	7.5 <sup>12</sup>
ROA (%)	4.2 (見込) <sup>5</sup>	-	6 以上 <sup>1</sup>	7.5 <sup>13</sup>
ROIC (%)	-	-	8 以上 <sup>1</sup>	-
GHG 排出削減率 (%) (2014 年度 比)	15 (2023 年度実 績) <sup>14</sup>	-	30 以上 <sup>1</sup>	-
環境貢献製品売 上収益 (億円)	-	-	550 <sup>1</sup>	-
事務系・化学系 女性採用比率 (%)	-	-	30 以上 <sup>1</sup>	-
女性基幹職比率 (%)	-	-	8 以上 <sup>1</sup>	-
男性育児休職取 得率(15 日以上) (%)	-	-	100 <sup>1</sup>	-

出典: 各種 IR 資料<sup>1</sup>

この表は、MTP2027の目標水準の高さを示している。特に、営業利益+持分法投資損益は2025年3月期予想から2年間で120億円の上積みが必要であり、ROEも過去の実績や前計画目標からの改善が求められる。過去の目標未達を踏まえ、これらの目標達成の実現可能性は慎重に評価する必要がある。

## 中核となる戦略的柱

MTP2027は、以下の2つの戦略的柱に基づいている。

1. **ソリューションズ事業の積極的拡大:** 計画期間中に利益の50%超をソリューションズ事業で稼ぐことを目指し、経営資源（投資、人員）を集中的に投入する<sup>1</sup>。これは、従来のSAP/AAを中心としたマテリアルズ事業への依存から脱却し、高収益・高成長が見込める事業へのポートフォリオ転換を加速する意思の表れである。
2. **マテリアルズ事業の強靱化:** 主力であるAA/SAP、酸化エチレン（EO）事業において、コスト競争力の強化（デジタル技術活用、生産プロセス改善）、需要に応じた生産体制の再編（プラント統廃合の可能性を含む）、他社とのアライアンス、成長市場への拡販（インドネシアSAP増設等）を通じて、収益基盤を強化・安定化させる<sup>1</sup>。

## 計画投資と資源配分

MTP2027期間中の成長投資および競争力維持投資として、累計2,450億円を計画している。これは前中計期間の投資額の約2倍に相当し、変革への強いコミットメントを示している<sup>1</sup>。投資の重点分野は、ソリューションズ事業の成長ドライバーとなるエネルギー、エレクトロニクス、ライフサイエンス領域である<sup>1</sup>。また、ソリューションズ事業の人員を3年間で25%増強する計画も含まれている<sup>1</sup>。

特筆すべきは、積極的な投資計画と並行して、極めて大胆な株主還元策を打ち出している点である。2024年度から2027年度までの4年間、配当性向100%またはDOE（株主資本配当率）2.0%のいずれか大きい金額を目安とする配当を実施する<sup>1</sup>。さらに、政策保有株式を今後4年間で約200億円（簿価ベースで50%）縮減し、その売却資金を原資として約200億円の自己株式取得を実施する方針である<sup>1</sup>。

この投資と株主還元の組み合わせは、財務的な柔軟性に制約を与える可能性を内包している。自己株式取得は政策保有株式の売却で賄われるものの<sup>1</sup>、高水準の配当と大型投資を同時に実行するには、計画通りの利益成長と安定した営業キャッシュフローの創出が絶対条件となる。2025年3月期の純利益予想が105億円であることを踏まえると<sup>15</sup>、配当性向100%は年間100億円超の配当支出を意味し、年間平均800億円超の投資計画<sup>1</sup>と合わせると、キャッシュアウトフローは相当な規模になる。業績が計画を下

振れた場合、投資計画の縮小、配当方針の見直し、あるいは負債の増加といった厳しい選択を迫られる可能性がある。これは、過去の目標未達の実績<sup>6</sup>を持つ同社にとって、投資家の信頼を維持する上で重要な課題となるだろう。

### 3. 成長性の分析

#### ソリューションズ事業戦略の評価

MTP2027における成長戦略の核は、ソリューションズ事業を全社利益の50%超を稼ぐ主要な収益源へと育成することにある<sup>1</sup>。その実現に向け、以下の重点領域で具体的な施策が計画されている。

- **スペシャリティケミカルズ:** 水処理剤原料、CO<sub>2</sub> 吸収剤、VOC フリー製品など、社会課題解決に貢献する高付加価値製品群に注力する。日本触媒が持つ独自の化学構造や製造プロセスにおける強みを活かし、競合が少ないニッチ市場でのタイムリーな製品提供と売上拡大を目指す<sup>1</sup>。
- **エレクトロニクス:** 液晶パネルの大型化トレンドに対応した光学フィルム用アクリル樹脂 (Acryview) の需要を取り込み、特に中国市場でのシェア拡大を図る。高付加価値な偏光板用途や、AR/VRなどの次世代ディスプレイ、半導体の微細化・3次元実装化に対応する微粒子製品 (Pimel 等) の開発・拡販を進める<sup>1</sup>。ただし、過去には世界的な経済減速に伴うディスプレイ材料の需要低迷や製品採用の遅れといったリスクも顕在化しており<sup>1</sup>、市場動向への迅速な対応が求められる。
- **コンストラクションケミカルズ:** 土木用途向けエマルジョンなどの製品ラインナップを拡充し、成長地域である北米市場での事業展開を強化する (2025 年度に性能評価拠点を構築予定)<sup>1</sup>。2025 年 4 月に完了したイーテック社の買収<sup>1</sup>を通じて提案力を強化し、M&A による事業展開の加速も視野に入れる。CO<sub>2</sub> 排出削減や労働力不足といった社会ニーズに対応した製品開発も推進する<sup>1</sup>。
- **エネルギー (電池):** 電気自動車 (EV) 市場の拡大を捉え、リチウムイオン電池 (LIB) の長寿命化や安全性向上に貢献する高純度電解質 LiFSI (IONEL) の供給を拡大する。中国での合弁会社設立・稼働<sup>1</sup>に加え、2025 年 2 月には国内新工場の建設も決定しており<sup>18</sup>、低コストプロセス導入と地産地消戦略に基づき、日中両拠点での生産体制を強化する<sup>1</sup>。一方で、EV 市場の成長鈍化リスクや中国電池メーカーの内製化といった懸念材料も認識されている<sup>1</sup>。
- **エネルギー (水素):** 将来的な水素社会の到来を見据え、固体酸化物形電解セル (SOEC) /燃料電池 (SOFC) 用電解質シート、アルカリ水電解用セパレータ (欧州・アジアへのマーケティング強化)、アンモニア分解触媒などの開発を進め、性能向上と生産能力増強により主要サプライヤーとしての地位確立を目指す<sup>1</sup>。
- **健康・医療:** 中分子原薬の CDMO (医薬品開発製造受託) 事業において、開発受託

案件の獲得数を増やし、生産能力を強化することで、治験薬受託案件の売上拡大を目指す。高度な合成・分析技術や独自の DDS（ドラッグデリバリーシステム）技術を強みとする<sup>1</sup>。国内製薬企業における中分子医薬の開発遅延や、自社の製造能力拡大の遅れがリスクとして認識されている<sup>1</sup>。

これらの多岐にわたる取り組みは、ソリューションズ事業を多角的に成長させようという意図を示している。しかし、これらの新事業分野で計画通りの成長と収益性を達成できるかは、今後の実行力にかかっている。

### マテリアルズ事業強化戦略の評価

ソリューションズ事業が成長の牽引役である一方、マテリアルズ事業は「強靱化」を通じてキャッシュ創出源としての役割を維持・強化することが求められる<sup>1</sup>。具体的な戦略は以下の通りである。

- **コスト削減と効率化:** デジタル技術の活用（EO プラントでの高度制御導入事例あり<sup>1</sup>）や生産プロセスの最適化により、製造コストを低減する。
- **生産体制の最適化:** 需要動向に応じた生産体制の再編を進め、プラントの統廃合や他社とのアライアンスも検討する<sup>1</sup>。
- **AA/SAP 事業:** 中国メーカーの増産による供給過剰や価格競争の激化、国内需要の低迷といった厳しい事業環境<sup>1</sup>に対応するため、世界 5 極の生産拠点体制<sup>1</sup>を活かしたグローバルな供給安定性を維持しつつ、成長市場であるグローバルサウス（特にインド、アフリカ）への拡販を図る。その核となるのがインドネシアでの SAP 設備増設（年産 5 万トン、2027 年 7 月商業運転開始予定）である<sup>1</sup>。一方で、生産性の低い姫路の旧式 SAP プラントについては停止も検討する<sup>5</sup>。また、サステナビリティ要請に応えるため、バイオマス原料を用いた AA/SAP の小規模供給体制確立を目指す（ISCC PLUS 認証取得済み）<sup>1</sup>。
- **EO および誘導品:** 主力の EG（エチレングリコール）用途の需要減退や中国メーカーとの競争激化に対応するため、非 EG 用途の誘導品ラインナップ拡充や受託事業拡大に注力する。2 工場体制による供給安定性と多様な供給手段を維持・強化する<sup>1</sup>。

マテリアルズ事業の強化策は、キャッシュフロー創出能力を維持し、ソリューションズ事業への投資原資を確保する上で不可欠である。しかし、市況変動の影響を受けやすいコモディティ製品の比率が高い同事業<sup>24</sup>において、コスト削減や最適化だけで持続的な収益性を確保できるかは不透明であり、市況の悪化や競争激化が計画達成の足かせとなる可能性は否定できない。特に、競争が激化する中でインドネシアでの SAP 増設投資<sup>1</sup>を行う判断は、長期的な地域需要への強い期待に基づく戦略的な賭けと見ることが

できる。

## 財務目標達成の実現可能性

MTP2027 で掲げられた営業利益＋持分法投資損益 350 億円という目標<sup>1</sup>は、前述の通り非常に野心的である。計画発表前のアナリスト予想はより保守的であり<sup>25</sup>、計画発表後には、目標達成への懐疑的な見方からレーティングを引き下げる証券会社も現れている<sup>8</sup>。

計画発表直後の株価は、目標数値や積極的な株主還元策を好感して続伸したが<sup>2</sup>、これは短期的な期待感が先行した側面もある。過去の計画未達の実績<sup>1</sup>や、格付投資情報センター（R&I）による「ソリューションズ事業の利益は足踏みを余儀なくされている」との評価<sup>9</sup>も踏まえると、目標達成への道のりは平坦ではない。

計画達成の鍵は、ソリューションズ事業が想定通りに急成長し、高い収益性を実現できるかにかかっている。質疑応答でも、下期および 2025 年度以降のスペシャリティケミカルズやエレクトロニクス分野の成長への期待が述べられているが<sup>3</sup>、これらの分野で過去に経験した需要変動や採用遅延のリスク<sup>1</sup>を克服し、持続的な成長軌道に乗せられるかが問われる。マテリアルズ事業が安定的なキャッシュフローを生み出し続けられるかも、ソリューションズ事業への投資と株主還元を支える上で同様に重要である。

## 4. リスク評価

MTP2027 の達成には、様々なリスク要因が存在する。これらは市場・競争環境、計画実行、財務・オペレーションの側面から整理できる。

### 市場および競争リスク

- **マクロ経済・市況変動:** インフレ等によるコスト増加、国内需要の低迷、特にアジアを中心とした需給軟化に伴う製品市況の悪化（AA/SAP 等）がリスクとして認識されている<sup>1</sup>。世界的な景気減速は、ソリューションズ事業の主要市場であるディスプレイ（エレクトロニクス）、建設・洗剤（I&H）などの需要を押し下げる可能性がある<sup>1</sup>。
- **競争激化:** 主力製品である SAP においては、中国メーカーの供給能力拡大と安値攻勢が大きな脅威となっている<sup>1</sup>。EO においても、中国メーカーの新增設による供給能力拡大と、それに伴う日本からの EG 輸出減少が懸念される<sup>1</sup>。ソリューションズ事業の各分野においても、新規参入や既存競合との競争は激化する可能性がある。
- **特定市場の変動:** EV 市場の成長鈍化や中国電池メーカーの内製化の動きは、電池

材料事業（IONEL）の成長計画に影響を与える可能性がある<sup>1</sup>。

- **業界再編:** 国内化学業界における再編の機運<sup>1</sup>や、競合他社による大型連携の動き<sup>24</sup>は、日本触媒の競争環境を変化させる可能性がある。

## 計画実行リスク

- **事業ポートフォリオ変革の遅延:** MTP2027の根幹であるソリューションズ事業へのシフトが計画通りに進まないリスクが最も大きい。前中計の目標未達の一因でもあった、ソリューションズ事業における既存製品の減販や新規事業の拡大遅れが再発する可能性は否定できない<sup>1</sup>。
- **製品開発・市場導入の遅延:** ソリューションズ事業における新製品の市場投入遅延や、顧客への採用遅れ（エレクトロニクス材料、ライフサイエンス（中分子医薬）等で過去にリスク認識あり）が発生するリスク<sup>1</sup>。
- **大型投資プロジェクトの遅延・コスト超過:** IONELの新工場（国内・中国）、インドネシアSAP増設などの大型投資プロジェクトが、計画通りに立ち上がらない、あるいは予算を超過するリスク<sup>1</sup>。
- **M&A・アライアンスの不確実性:** イーテック社買収<sup>1</sup>のシナジーが計画通りに発現しないリスクや、マテリアルズ事業で想定している他社とのアライアンスが実現しない、または期待した効果が得られないリスク<sup>1</sup>。
- **生産体制再編の困難性:** マテリアルズ事業で計画されているプラントの統廃合<sup>1</sup>が、技術的・経済的・社会的な要因（雇用問題等）により円滑に進まないリスク。
- **コスト削減目標の未達:** マテリアルズ事業で計画されているデジタル技術活用等によるコスト削減が、計画通りに進まないリスク<sup>1</sup>。

## 財務およびオペレーショナルリスク

- **財務目標未達リスク:** 上記の市場リスクや実行リスクが顕在化した場合、営業利益、ROE、ROICといった財務目標が未達となるリスク<sup>1</sup>。
- **財務バランス悪化リスク:** 大規模な設備投資と高水準の配当性向を両立させる計画<sup>1</sup>は、営業キャッシュフローが計画を下回った場合に、有利子負債の増加や財務健全性の悪化を招くリスクがある。株主資本比率を60%近傍まで引き下げる方針<sup>9</sup>は、財務的なバッファを減少させる。
- **オペレーションリスク:** 原材料価格の変動（ナフサ価格や為替レート的前提は設定されている）、サプライチェーンの混乱、プラントの安全・安定操業の維持、環境規制強化への対応（GHG排出削減目標未達リスク<sup>1</sup>）など。
- **政策保有株式縮減リスク:** 約200億円の政策保有株式縮減計画<sup>1</sup>が、市場環境や売却タイミングによって計画通りに進まない、あるいは期待した価格で売却できないリスク。

これらのリスクは相互に関連し合っている点に注意が必要である。例えば、SAP 市場での競争激化（市場リスク）はマテリアルズ事業の収益性を悪化させ（財務リスク）、ソリューションズ事業への投資原資を圧迫し、ポートフォリオ転換を遅らせる（実行リスク）可能性がある。計画書ではリスク項目は認識されているものの<sup>1</sup>、具体的なリスク軽減策やコンティンジェンシープランの詳細については、計画概要からは読み取りにくい。リスク管理体制の有効性<sup>16</sup>が、計画達成の確実性を左右する重要な要素となる。

## 5. 海外戦略の評価

日本触媒は、日本、米国、ベルギー、中国、インドネシア、シンガポールに生産拠点を有し、既にグローバルに事業を展開している<sup>29</sup>。MTP2027における海外戦略は、既存のグローバルネットワークを活用しつつ、地域特性と事業戦略に応じた最適化と重点化を図るものである。

- **生産拠点の最適化と地産地消:** 世界 5 極の生産拠点体制<sup>1</sup>を維持しつつ、地域需要に応じた生産体制の再編（プラント統廃合の可能性を含む）を進める<sup>1</sup>。特に、AA/SAP や電池材料（IONEL）においては、地産地消の要請に応える体制構築を目指す<sup>1</sup>。これは、サプライチェーンの安定化と輸送コスト削減に寄与する可能性がある。
- **市場別の重点戦略:**
  - **アジア（中国、インドネシア、インド等）:** マテリアルズ事業では、インドネシア SAP 増設<sup>1</sup>を通じて、成長著しいグローバルサウス市場（特にインド、アフリカ）への供給拠点とする<sup>5</sup>。ソリューションズ事業では、中国市場をエレクトロニクス材料（Acryview）および電池材料（IONEL 合弁会社）の重要市場と位置づけ、注力する<sup>1</sup>。
  - **北米:** ソリューションズ事業のコンストラクションケミカルズ分野で、開発活動を強化し、2025 年度には性能評価拠点を構築する計画である<sup>1</sup>。
  - **欧州:** 主に次世代エネルギー関連技術（アルカリ水電解用セパレータ等）のマーケティング活動を強化する拠点としての役割が示唆される<sup>1</sup>。
- **アライアンスの活用:** 特にマテリアルズ事業において、競争力強化のために他社とのアライアンスを模索する方針である<sup>1</sup>。

この海外戦略は、各地域市場の特性と自社の事業ポートフォリオ戦略を連携させようとするものであり、総花的ではない重点化されたアプローチと言える。中国やインドネシアといった特定地域への投資集中<sup>1</sup>は、カントリーリスクも伴うが、成長機会を捉えるためには必要な判断であろう。

一方で、グローバルな生産ネットワークの最適化、特にプラント統廃合を伴う再編<sup>1</sup>は、実行上の難易度が高い。各拠点の効率性、地政学的リスク、物流コスト、雇用問題などを総合的に勘案し、最適な生産配置を実現するには、高度な計画とマネジメント能力が求められる。地産地消戦略とグローバルな効率性のバランスをどのように取るかが課題となる。

## 6. 人材戦略の評価

MTP2027 で掲げる事業ポートフォリオ変革を支える基盤として、人材戦略の重要性が強調されている<sup>1</sup>。その目的は、事業戦略の実現に最適な人材を育成・配置し、個々の能力を最大限に引き出すことで、組織全体の活性化と持続的成長を図ることにある。

- **人材獲得と最適配置:** ソリューションズ事業の拡大に対応するため、同事業の人員を3年間で25%増強する計画である<sup>1</sup>。また、福岡に建設中のIONEL新工場<sup>1</sup>など、新規プロジェクトに必要な人材確保も進める。人材ポートフォリオを整備し、事業戦略推進に必要な人材の質・量を明確化した上で、タレントマネジメントシステムを活用した適材適所の配置を目指す<sup>1</sup>。ダイバーシティ&インクルージョン(D&I)の観点からは、事務系・化学系女性の採用比率(30%以上目標)および女性基幹職比率(8%以上目標)の向上、男性の育児休職取得率100%(15日以上)達成を目指す<sup>1</sup>。
- **育成と成長支援:** 従業員の自律的な学びを促進するため、eラーニング、外部公開セミナー、サブスクリプション型動画学習、通信教育、英語研修(能力診断、自己計画型研修、オンライン英会話)など、多様な学習プログラムを拡充する<sup>1</sup>。キャリア申告制度の運用や、次世代リーダー育成プログラムの実施を通じて、従業員のキャリア形成を支援する<sup>1</sup>。挑戦する人材を評価する人事制度の運用も目指す<sup>1</sup>。
- **エンゲージメントと組織文化:** エンゲージメントサーベイを活用して組織の状態を可視化し、現場ごとの改善活動を推進する<sup>1</sup>。D&I推進による多様な人材の活躍支援や、働きやすい環境・制度の充実化を通じて、従業員の働きがい向上を目指す<sup>1</sup>。個人と組織が相互信頼に基づき共に成長できる関係(Win-Win)を構築することを目指す<sup>1</sup>。DX人材育成に関する社外イベントでの議論参加<sup>31</sup>など、外部との連携も図っている様子がうかがえる。

これらの施策は、現代的な人的資本経営のフレームワークに沿った包括的な内容と言える。しかし、最大の課題は、これらの人材戦略を急加速する事業ポートフォリオの変革と如何に効果的に連動させるかにある。ソリューションズ事業が必要とする高度な専門性を持つ人材(先端エレクトロニクス、電池材料、CDMOなど)の獲得・育成と、従来のマテリアルズ事業に従事してきた人材のリスキングや配置転換(場合によっては生産体制再編に伴う影響も考慮)を、組織全体の士気を維持しながら円滑に進めること

は容易ではない。

また、多くの研修プログラムや制度がリストアップされているが<sup>1</sup>、これらの施策が具体的にどのようにイノベーション促進、生産性向上、新製品上市の加速といった事業成果に結びつくのか、その効果測定と可視化が今後の課題となるだろう。多様性指標やエンゲージメントスコアの向上だけでなく、人材戦略が事業戦略達成に直接貢献していることを示すことが、戦略の有効性を証明する上で重要である。

## 7. 知的財産・無形資産戦略の分析

日本触媒の競争力の源泉は、長年培ってきた技術力とその知的財産にある。MTP2027では、これらの無形資産を最大限に活用し、事業変革を加速させる戦略が示されている。

- **コア技術の活用と進化:** 無機触媒技術、有機合成技術、高分子技術を3つのコア技術と位置づけ、これらを基盤としたキーマテリアル開発力をさらに進化させる方針である<sup>1</sup>。これらの技術は、スペシャリティケミカルズにおけるユニークな構造・製法、エレクトロニクスにおける多様な光学材料やカスタマイズ可能な微粒子、コンストラクションにおける高機能ポリマー、エネルギー（電池）における高純度LiFSI製造プロセス、健康・医療における高度な合成・分析技術、マテリアルズ(AA/SAP)におけるコスト競争力や顧客ニーズ対応力、マテリアルズ(EO)における豊富な誘導品群など、各事業分野での具体的な強みとして発現している<sup>1</sup>。
- **デジタルトランスフォーメーション(DX)の推進:** 研究開発のスピードアップと効率化、製造プロセスの最適化を目的として、DXを強力に推進する<sup>1</sup>。具体的には、スマートファクトリー化（生産性向上、保安強化）、スマートラボ化（実験データ収集・解析の効率化）、マテリアルズ・インフォマティクス(MI)を含むデータ・AI活用による製品上市期間の短縮、全社的な情報統合基盤の活用による業務効率化などが挙げられる<sup>1</sup>。AIを活用した化学品製造工程の自動運転成功事例<sup>20</sup>や、基幹システムSAP S/4HANA導入に合わせたフロントシステムの刷新<sup>34</sup>など、具体的な取り組みも進んでいる。
- **知的財産戦略の強化:** R&D戦略の一環として、横串機能としての知財戦略の強化が明記されている<sup>32</sup>。事業戦略・技術戦略と連動したIPランドスケープの活用、特許ポートフォリオの最適化、権利取得・維持判断の精緻化などを目指していると考えられる。知財戦略立案や特許情報分析を担う専門人材の募集<sup>29</sup>や、日本知的財産協会(JIPA)などの業界活動への参加<sup>37</sup>も、知財機能強化の表れである。製造ノウハウなど、特許化しない技術情報の保護（ブラックボックス化）も重要となる

<sup>38</sup>。

これらの戦略は、事業ポートフォリオのソリューションズ事業へのシフトを色濃く反映している。DX や IP ランドスケープの活用は、既存のマテリアルズ事業の効率化・改善に加え、特にソリューションズ事業における新規市場・新規技術領域での迅速な製品開発と市場投入を加速させることを主眼としている。

特許以外にも、独自の製造プロセスノウハウ、長年にわたる顧客との強固な関係（特にマテリアルズ事業）、そして「日本触媒」ブランドへの信頼といった無形資産が、同社の競争力を支える重要な要素である。DX による製造現場のスマート化<sup>1</sup>は、これらの暗黙知的なノウハウを形式知化し、より強固な競争優位性へと転換させる可能性を秘めている。MTP2027 の成否は、これらの多様な無形資産を如何に効果的に活用・強化できるかにかかっていると見える。

## 8. 市場およびステークホルダーの反応

MTP2027 の発表（2025 年 4 月 15 日）は、市場および様々なステークホルダーから注目を集めた。

- **アナリスト評価・目標株価:** 計画発表直後、市場ニュースでは野心的な財務目標（営業利益+持分法投資損益 350 億円）と積極的な株主還元策（配当性向 100% 等）が好感され、株価が続伸したと報じられた<sup>2</sup>。しかし、その後、米系大手証券会社がレーティングを「弱気（アンダーパフォーム）」継続とし、目標株価を 1,620 円から 1,420 円へ引き下げたと報じられた<sup>3</sup>。これは、計画達成のハードルの高さや過去の実績に対する懸念を反映したものと考えられる。計画発表前のレーティングコンセンサスは「中立」水準、目標株価コンセンサスは約 1,792 円であった<sup>4</sup>。格付投資情報センター（R&I）は、発行体格付「A（安定的）」を維持したものの、ソリューションズ事業の利益の足踏みや、格付対比で十分とは言えない収益力指標を指摘している<sup>5</sup>。
- **メディア報道・専門家の意見:** みんかぶ、株探などの金融情報サイトは、計画の概要、特に目標数値やソリューションズ事業への注力、株主還元策などを速報した<sup>7</sup>。化学工業日報などの業界専門誌も計画策定を報じているが、詳細な分析は限定的である<sup>44</sup>。YouTube チャンネルでは、計画内容、特に SAP 事業の状況とソリューションズ事業へのシフトについて解説・考察する動画も公開されている<sup>22</sup>。
- **業界の反応と位置づけ:** 業界内での直接的なコメントは確認されていないが、日本触媒の計画は、化学業界全体の潮流と照らし合わせて評価できる。国内基礎化学品市場の縮小や競争激化を背景とした事業ポートフォリオの転換（スペシャリティ化）、サステナビリティへの対応強化、DX 推進といった動きは、他の大手化学メーカー（例：旭化成<sup>24</sup>、広栄化学<sup>45</sup>、三菱ガス化学<sup>46</sup>、東ソー<sup>47</sup>）の戦略とも共通する部分が多い<sup>48</sup>。日本触媒の計画は、これらの業界トレンドに沿ったものだが、同

時に厳しい競争環境に直面していることも意味する。

- **株価動向と投資家心理:** 計画発表当日の株価は、午前 11 時の発表後に上昇し、続伸して引けた<sup>2</sup>。これは、計画のポジティブな側面（成長目標、株主還元）への短期的な期待を反映したものと見られる。しかし、その後のアナリストによる格下げ報道<sup>8</sup>や、歴史的に PBR が 1 倍を割れている状況<sup>12</sup>は、市場の長期的な評価がより慎重であることを示唆している。投資家向け掲示板などでは、高い配当利回りへの魅力<sup>27</sup>を指摘する声がある一方で、過去の計画未達に対する懸念や、計画実行力への疑問を呈する声も見られる<sup>27</sup>。

総じて、市場の初期反応はポジティブな側面と慎重な側面が混在している。特に、過去の計画未達の実績<sup>1</sup>が、今回の野心的な目標に対する信頼性を損なっている面は否めない。日本触媒にとっては、計画の進捗を具体的に示し、着実に成果を積み上げることで、市場やステークホルダーの信頼を再構築していくことが、今後の重要なコミュニケーション課題となるだろう。積極的な株主還元策は、その間の株主の支持を繋ぎ止めるための重要な施策と位置づけられている可能性がある。

## 9. 総括評価と今後の展望

日本触媒の「中期経営計画 2027」は、同社が直面する事業環境の変化に対応し、持続的な成長軌道への復帰を目指すための、野心的かつ包括的な戦略プランである。ソリューションズ事業を新たな成長エンジンとし、マテリアルズ事業の収益基盤を強化するという方向性は、業界の潮流とも合致しており、戦略的な一貫性は認められる。

計画の**成長性**は、ソリューションズ事業の多角的な展開（スペシャリティ、エレクトロニクス、エネルギー、健康・医療、コンストラクション）に託されている。これらの分野は市場の成長性が期待される一方で、競争も激しく、計画通りのシェア獲得と収益性向上が実現できるかは、技術開発力、マーケティング力、そして何よりも実行力にかかっている。マテリアルズ事業の「強靱化」は、キャッシュ創出源としての役割を維持するために不可欠だが、市況変動や競争激化の影響を受けやすく、計画達成の安定性を左右する要因となる。

リスク面では、過去の計画未達の実績が影を落とす中、ソリューションズ事業の立ち上がりの遅れ、大型投資プロジェクトの遅延・コスト超過、マテリアルズ事業の市況悪化、そしてこれらが複合的に発生する可能性が主な懸念材料である。特に、大規模投資と高水準の株主還元を両立させる財務戦略は、業績が計画を下振れた場合の財務的柔軟性を低下させるリスクを伴う。

**海外戦略**は、既存のグローバル拠点を活用しつつ、地域特性に応じた重点化を図るも

のであり、妥当性が見られる。人材戦略および知財・無形資産戦略は、事業変革を支える基盤として包括的に設計されているが、戦略と現場の実行、施策と事業成果の連動性を高めていくことが今後の課題となる。

市場の評価は、計画の野心性と積極的な株主還元を評価する声と、過去の実績や実行リスクに対する慎重な見方が混在しており、現時点では「期待と懸念が半ばする」状況と言える。

今後の展望として、MTP2027の成否は、日本触媒の長期的な企業価値を大きく左右する極めて重要な分岐点となる。計画達成に向けた鍵となる成功要因は以下の通りである。

1. ソリューションズ事業の迅速かつ収益性の高いスケールアップ: 目標とする利益貢献（全体の50%超）を達成できるか。
2. マテリアルズ事業におけるコスト競争力の維持・向上と安定的なキャッシュフロー創出: ソリューションズ投資と株主還元を支えられるか。
3. 大型投資プロジェクト（IONEL、インドネシアSAP等）の計画通りの実行: 遅延やコスト超過を回避できるか。
4. 財務規律の維持: 高い株主還元を維持しつつ、財務健全性を確保できるか。

これらの要因が順調に進展すれば、日本触媒は収益構造を転換し、より高付加価値で持続可能な成長を実現する企業へと変貌を遂げる可能性がある。しかし、いずれかの要因で躓けば、計画未達に終わり、投資負担と財務的制約の中で厳しい状況に置かれるリスクも否定できない。

ステークホルダーにとっては、ソリューションズ事業の具体的な進捗（売上・利益貢献度）、ROICなどの資本効率性指標の改善動向、主要プロジェクトのマイルストーン達成状況、そして財務状況（特にキャッシュフローと有利子負債）を注意深くモニタリングしていくことが重要となるだろう。日本触媒経営陣には、計画達成に向けた強いリーダーシップと、進捗状況に関する透明性の高いコミュニケーションが求められる。

## 引用文献

1. 中期経営計画2027 - 日本触媒, 4月28, 2025にアクセス、  
[https://www.shokubai.co.jp/ja/docs/ir/vision/mid-term\\_managementplan.pdf](https://www.shokubai.co.jp/ja/docs/ir/vision/mid-term_managementplan.pdf)
2. 日触媒が続伸、28年3月期に営業利益+持ち分法投資損益350 ..., 4月28, 2025にアクセス、  
<https://kabutan.jp/news/marketnews/?&b=n202504150406>
3. 日本触媒一急騰 新中計策定 配当性向100%またはDOE2%の配当 ..., 4月28, 2025にアクセス、

- <https://finance.yahoo.co.jp/news/detail/fd10616be79e74d03ac464cbf2bdc03cf8431ff7>
4. 株式会社日本触媒 個人投資家向け会社説明会, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.rakuten-sec.co.jp/web/special/shokubai/pdf/pdf-01.pdf>
  5. 【QA あり】日本触媒、上期は増収増益、中間配当は前年比+31.5 円と大幅増 - ログミーファイナンス, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://finance.logmi.jp/articles/380648>
  6. 日本触媒[4114] - 対処すべき課題 | Ullet (ユーレット) , 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.ullet.com/%E6%97%A5%E6%9C%AC%E8%A7%A6%E5%AA%92/%E6%A6%82%E8%A6%81/type/task>
  7. 日本触媒 (日触媒) 【4114】 | ニュース - 株探 (かぶたん) , 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://kabutan.jp/stock/news?code=4114&date=20250400>
  8. 日本触媒(4114):米系大手証券、レーティング弱気継続。目標株価引き下げ - IFIS 株予報, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl1&sa=consNewsDetail&nid=411420250425\\_rep\\_20250428\\_160508\\_17](https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl1&sa=consNewsDetail&nid=411420250425_rep_20250428_160508_17)
  9. 日本触媒 発行体格付 A[安定的]維持 - 格付投資情報センター, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://www.r-ico.jp/news\\_release\\_cfp/2024/08/news\\_release\\_cfp\\_20240829\\_22305\\_jpn.pdf](https://www.r-ico.jp/news_release_cfp/2024/08/news_release_cfp_20240829_22305_jpn.pdf)
  10. 経営方針・経営計画 - 日本触媒, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.shokubai.co.jp/ja/ir/vision/>
  11. 中期経営計画 株式会社日本触媒, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.shokubai.co.jp/ja/ir/vision/plan/>
  12. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について (進捗状況) , 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20240618/20240618531052.pdf>
  13. 後半中期経営計画 「新生日本触媒 2020 NEXT」 - IR BANK, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://f.irbank.net/pdf/20170509/140120170508461484.pdf>
  14. Report 2024 - 日本触媒, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://www.shokubai.co.jp/ja/docs/ir/technoamenity\\_report\\_jp.pdf](https://www.shokubai.co.jp/ja/docs/ir/technoamenity_report_jp.pdf)
  15. 日本触媒(4114):企業情報・決算短信 AI 要約 [NSCOL] - みんかぶ, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://minkabu.jp/stock/4114/settlement\\_summary](https://minkabu.jp/stock/4114/settlement_summary)
  16. Report 2024, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20241003/20240919586471.pdf>
  17. 日触媒が続伸、28年3月期に営業利益+持ち分法投資損益350億円目指す中計を好感, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://minkabu.jp/news/4198903>
  18. 投資家情報 - 日本触媒, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.shokubai.co.jp/ja/ir/>
  19. 4114 日本触媒 | 中期経営計画 2027 の策定に関するお知らせ (2025/04/15 11:00 提出) , 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://irbank.net/4114/140120250414515605>
  20. ニュース - 日本触媒, 4 月 28, 2025 にアクセス、

- <https://www.shokubai.co.jp/ja/news/>
21. IR ニュース – 日本触媒, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.shokubai.co.jp/ja/ir/news/>
  22. SAP トップメーカー・日本触媒の新中期経営計画 2027 を解説！【化学メーカー研究】 - YouTube, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.youtube.com/watch?v=GMoBHx2hXDA>
  23. PDF - CSJ 化学フェスタ, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://festa.csj.jp/2021/program/rd/R2023\\_1.pdf](https://festa.csj.jp/2021/program/rd/R2023_1.pdf)
  24. 中期経営計画 2027 - Asahi Kasei Corporation, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://www.asahi-kasei.com/jp/ir/library/initiative/pdf/250410\\_jpn.pdf](https://www.asahi-kasei.com/jp/ir/library/initiative/pdf/250410_jpn.pdf)
  25. 日本触媒株式会社日本触媒は業績予想を上回った：アナリストが考える今後の展開, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://simplywall.st/ja/stocks/jp/materials/tse-4114/nippon-shokubai-shares/news/a2a79904d6812f2c>
  26. 話題株ピックアップ【夕刊】 (2) : トヨタ、マクセル、日触媒 | マーケット情報 | 松井証券, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://finance.matsui.co.jp/news/441131/index>
  27. (株)日本触媒【4114】 : 掲示板 - Yahoo!ファイナンス, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://finance.yahoo.co.jp/quote/4114.T/bbs?bucketId=mfn\\_48521\\_C\\_bbs](https://finance.yahoo.co.jp/quote/4114.T/bbs?bucketId=mfn_48521_C_bbs)
  28. 株式会社日本触媒 決算説明会資料, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www2.jpx.co.jp/disc/41140/140120220513548296.pdf>
  29. 知財戦略・特許情報分析 - (株)日本触媒の求人, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://plant.ten-navi.com/job\\_0403/order\\_415894.php](https://plant.ten-navi.com/job_0403/order_415894.php)
  30. (株)日本触媒の会社概要 | マイナビ 2027, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://job.mynavi.jp/27/pc/search/corp50008/outline.html>
  31. 【イベントレポート】『日本を支える大企業に聞いてみた。御社の DX 推進、ぶっちゃけどうなの?』 - パネルディスカッション (後編) - note, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://note.com/algortis/n/nb8d900168f70>
  32. 研究開発戦略 - 日本触媒, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.shokubai.co.jp/ja/rd/strategy/>
  33. 企業理念体系 – Nippon Nyukazai Co., Ltd. - 日本乳化剤株式会社, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.nipponnyukazai.co.jp/company/mission>
  34. 株式会社日本触媒様の導入事例 - NTT データ イントラマート, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www.intra-mart.jp/case-study/006437.html>
  35. 日本触媒/知財戦略・特許情報分析/39200318\_46 - マイナビスカウティング, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://scouting.mynavi.jp/job-detail/39200318/?utm\\_campaign=ar&utm\\_medium=referral&utm\\_source=area](https://scouting.mynavi.jp/job-detail/39200318/?utm_campaign=ar&utm_medium=referral&utm_source=area)
  36. 知財戦略・特許情報分析 日本触媒の転職・求人情報 34159431 - ミドルの転職, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://mid-tenshoku.com/job/j-34159431/>
  37. 第 1 小委員会 第 2 小委員会 有益情報 「知財管理誌」 に投稿予定 テーマ 中国第 1 国出願に関, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://www.jpia.or.jp/jyohou\\_hasin/sympo/22poster/07\\_kokusai3.pdf](https://www.jpia.or.jp/jyohou_hasin/sympo/22poster/07_kokusai3.pdf)
  38. 知的財産戦略交流会議 | 一般社団法人企業研究会, 4 月 28, 2025 にアクセス、

<https://www.bri.or.jp/titekizaisan/>

39. 日本触媒（日触媒）【4114】 | ニュース - 株探（かぶたん）, 4 月 28, 2025 にアクセス、<https://kabutan.jp/stock/news?code=4114&nmode=0&date=20250400>
40. 日触媒(4114) 中期経営計画 2027 の策定に関するお知らせ - みんかぶ, 4 月 28, 2025 にアクセス、<https://s.minkabu.jp/news/4198887>
41. 日本触媒（日触媒）【4114】 | ニュース - 株探（かぶたん）, 4 月 28, 2025 にアクセス、<https://kabutan.jp/stock/news?code=4114>
42. 日触媒が続伸、28年3月期に営業利益+持ち分法投資損益350億円目指す中計を好感, 4 月 28, 2025 にアクセス、<https://s.minkabu.jp/news/4198903>
43. 日本触媒(4114): ニュース・適時開示 [NSCOL] - みんかぶ, 4 月 28, 2025 にアクセス、<https://minkabu.jp/stock/4114/news>
44. 日本触媒が新中計 27年度営業益350億円目指す: 化学工業日報 ..., 4 月 28, 2025 にアクセス、<https://chemicaldaily.com/archives/631309>
45. 経営戦略特集 2部 広栄化学、エンゲージメント向上へ: 化学工業日報 電子版, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://chemicaldaily.com/single?news\\_code=OK000002504210220102](https://chemicaldaily.com/single?news_code=OK000002504210220102)
46. カーボンニュートラル戦略説明会 - 三菱ガス化学, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://www.mgc.co.jp/ir/files/231204\\_1.pdf](https://www.mgc.co.jp/ir/files/231204_1.pdf)
47. 中期経営計画, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
<https://www2.jpx.co.jp/disc/40420/140120220720501879.pdf>
48. 2019 No.1 - みずほ銀行, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/industry/sangyou/pdf/1061\\_all.pdf](https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/industry/sangyou/pdf/1061_all.pdf)
49. (株)日本触媒【4114】 : 掲示板 - Yahoo!ファイナンス, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://finance.yahoo.co.jp/quote/4114.T/bbs?bucketId=mfn\\_48521\\_A\\_bbs](https://finance.yahoo.co.jp/quote/4114.T/bbs?bucketId=mfn_48521_A_bbs)
50. (株)日本触媒【4114】 : 掲示板 - Yahoo!ファイナンス, 4 月 28, 2025 にアクセス、  
[https://finance.yahoo.co.jp/quote/4114.T/bbs?bucketId=mfn\\_48521\\_B\\_bbs](https://finance.yahoo.co.jp/quote/4114.T/bbs?bucketId=mfn_48521_B_bbs)