



2025年3月24日

各位

会社名 高砂香料工業株式会社
代表者名 取締役社長 榎村 聡
(コード番号 4914 東証プライム市場)
問合せ先 取締役常務執行役員 川端 茂樹
電話番号 03-5744-0523

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関するお知らせ

高砂香料工業株式会社（代表取締役社長：榎村聡）は、Vision 2040のもと事業活動を推進しており、2024年度に策定した中期3ヵ年経営計画 New Global Plan-2【NGP-2】（2024年度～2026年度）においては、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応（以下、「本対応」）について、鋭意取り組んでおります。

当社は、本対応に関する現状分析、目標に対する取組み状況をふまえ、取締役会で審議しましたので、お知らせいたします。

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の詳細につきましては、添付資料をご参照下さい。

【添付資料】

説明資料

以上

高砂香料工業株式会社

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

証券コード:4914

2025年3月24日

はじめに

- **業績及び成長投資の状況**
- **中長期保有の国内及び海外株主との対話**
- **資本政策のアップデート**

※2025年度の業績予想については2025年5月の決算短信で公表予定

I. 会社概要及び事業概況

II. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

III. 成長投資

I. 会社概要及び事業概況

高砂香料について 1/2

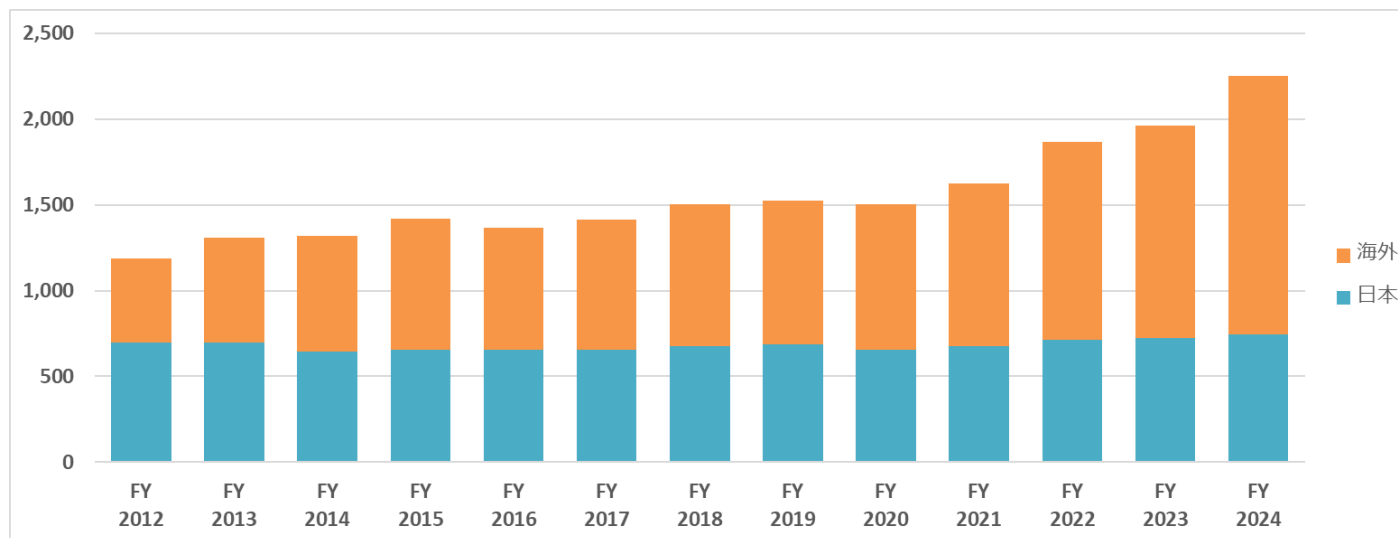
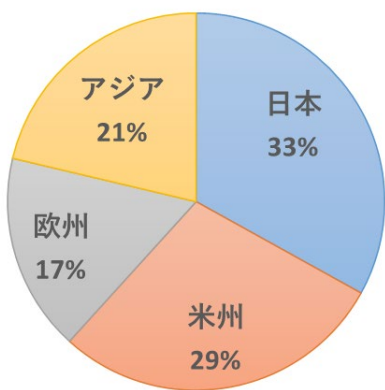
会社概要

- 設立 : 1920年
- 社長 : 榎村 聡
- 従業員数 : 4,041人 (グループ会社40社)
- 連結業績 : 2024年度見込み 売上高 2,250億円 営業利益 150億円
- 上場取引所 : 東証プライム市場 業種化学

地域別売上構成

- 2024年度 海外売上比率67%

2024年度 地域別売上高



高砂香料について 2/2

事業別売上構成

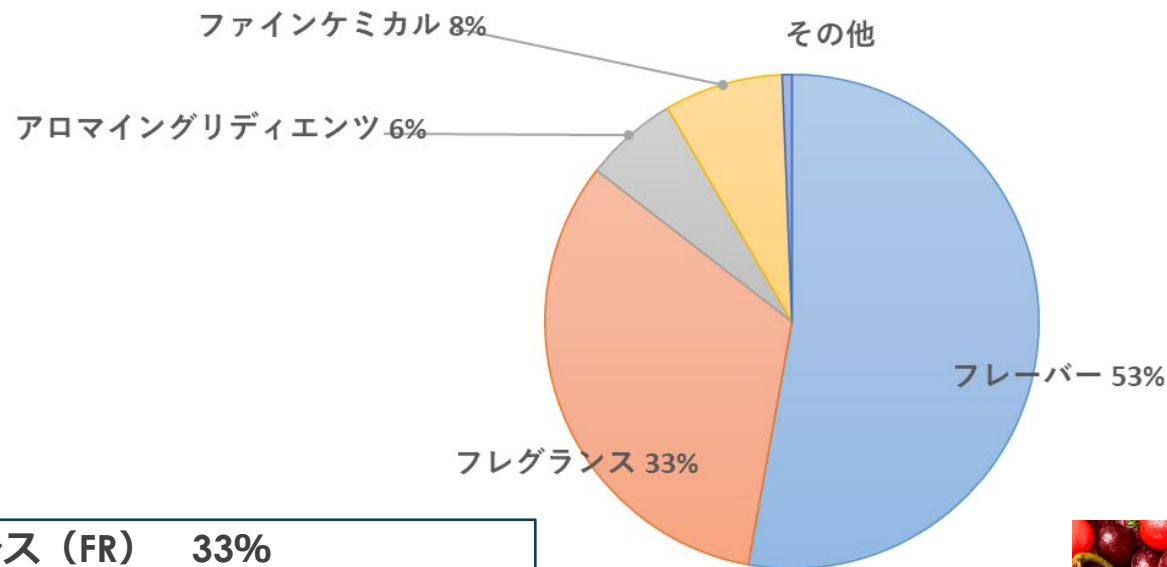


アロマイングリディエーツ (AI) 6%
光学活性で革新的かつユニークな香りの素材を開発し、フレーバー、フレグランスのクリーションに活用



ファインケミカル (FC) 8%
不斉合成技術による医薬品中間体、独自の触媒開発等

2024年度 事業別売上高



フレグランス (FR) 33%
香水や化粧品やシャンプー、洗剤、芳香剤、入浴剤等



フレーバー (FL) 53%
飲料やデザート、菓子、乳製品、調理食品などに、嗜好性に優れた香りと風味を付与するフレーバー

2024年度の事業概況、2025年度収益計画の状況 1/2

【2024年度】事業環境

- 香料市場は、全世界ベースで年間約4%程度伸長
- 原材料価格は、年間を通じて中計策定の前提よりやや低い水準で推移
- 為替レート（USD・EUR）は、2024年度中は想定に対して円安に推移
【当初想定】USD = 140円、EUR = 150円

【2024年度】資本収益性の改善

- 売上高 : 前期比+15%増加、過去最高の2,250億円
 - 海外 : 米州・アジアのフレーバー、欧州のフレグランスが伸長。欧米向け医薬品中間体の出荷増
 - 日本 : 各事業の出荷は堅調に推移。欧米向け医薬品中間体の出荷が増加
- 営業利益 : 前期比+127億円増加、過去最高の150億円。営業利益率は6.7%
 - 海外 : 増収の他、原材料最適化を通じ売上総利益が増加した結果、過去最高の100億円
 - 日本 : 医薬品中間体の輸出増加、製品構成最適化を通じ売上総利益の改善により50億円
- ROE : 目標8%を上回る10%。業績改善に加え、政策保有株式の一部売却により純利益が増加

2024年度の事業概況、2025年度収益計画の状況 2/2

【2024年度】市場評価の向上

- PBR : 株価上昇に伴い、0.9倍を超える水準まで回復
- 成長投資 : 磐田工場の医薬品中間体生産設備の導入、国内鎌倉新研究所の準備、中国新会社設立の決議
- 配当 : 昨年の1株配当70円に対し今期は240円。中計目標を上回る配当性向 33%、DOE 3.3%
- 開示 : 開示情報の充実（統合報告書、資本政策目標、事業別損益、キャピタルアロケーション）
- 対話 : 中長期保有の国内及び海外投資家を中心に面談

【2025年度】収益計画の状況

- 香料市場は、全世界ベースで年間約4%程度の伸長を期待
- ファインケミカル事業では、主要顧客向け製品切り替えのため、海外向けの出荷は一時的に減少
- 原材料価格は、2024年度に対しやや上昇する前提
- 2025年度収益計画上の為替レート（USD・EUR）は、中計策定時の想定より円安に設定

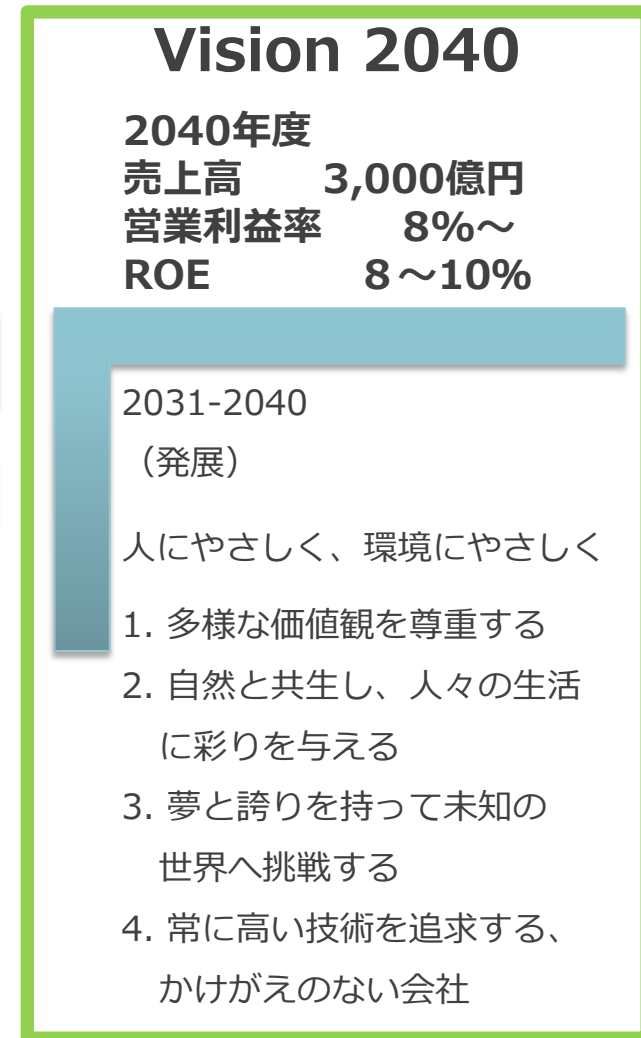
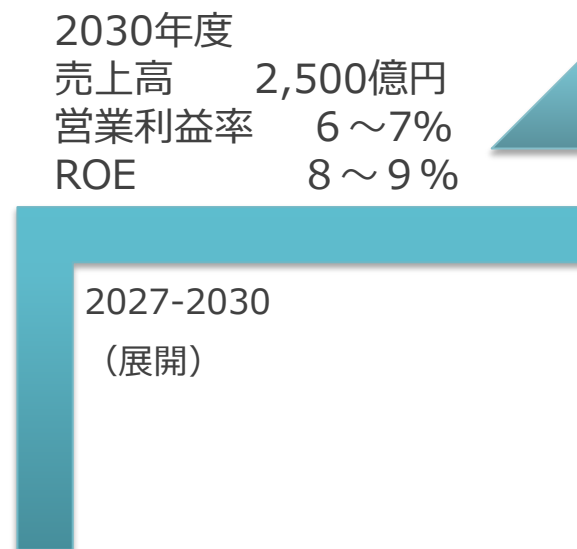
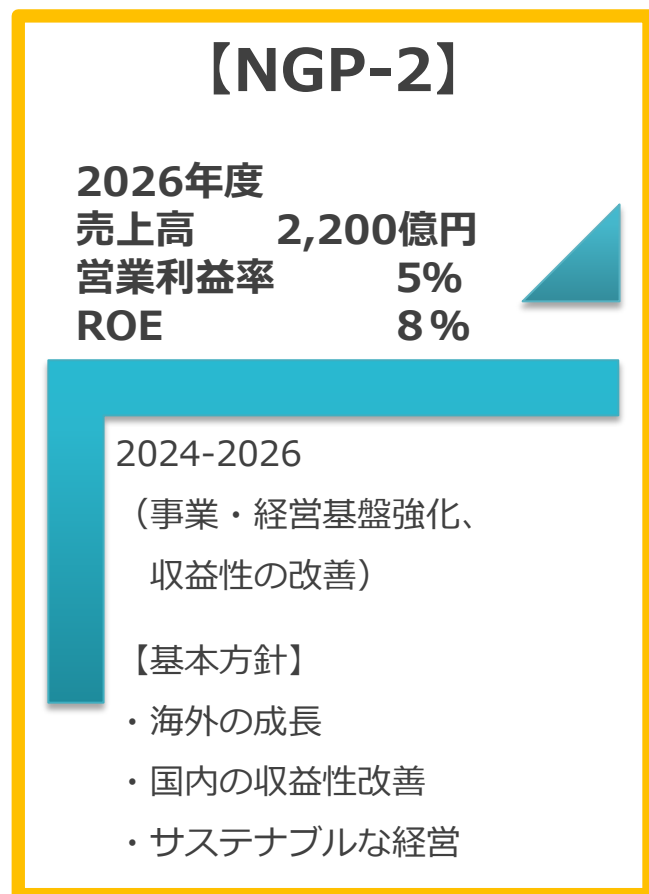
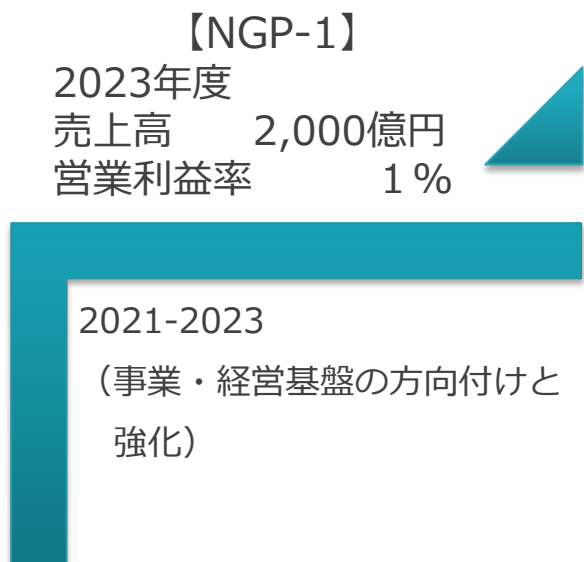
【収益計画】 USD = 150円、EUR = 160円

【中計策定】 USD = 140円、EUR = 150円

II. 資本コストや株価を意識した経営に向けた対応

NGP-2で目指すこと（2024年3月27日 IR説明会 公表）

2024年から2026年の3年間における中期経営計画は、New Global Plan-2【NGP-2】とする
Vision 2040の定量目標を見直し、NGP-2を策定した



NGP-2 中期経営計画 New Global Plan-2

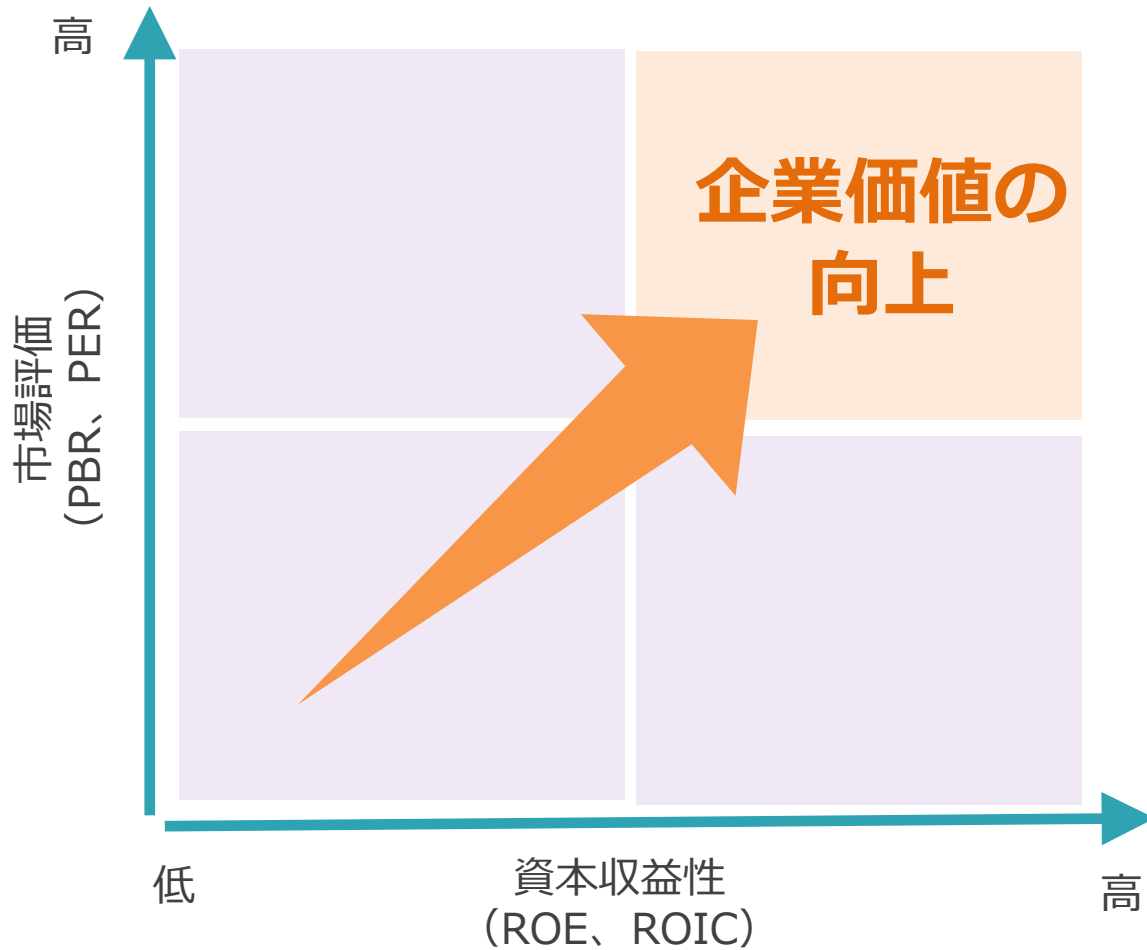
基本方針



Key Success Factors

- 事業軸の成長戦略
- 新規顧客の開拓
- 売上総利益の拡大
- 海外サプライチェーンの最適化
- 先端科学による競争力のある技術の創成
- 売上総利益の最適化
- 費用の構造改革
- 新領域の開拓
- フレーバー・フレグランス製品生産効率性の追求
- 合成事業生産体制の再構築
- 国内サプライチェーンの最適化
- 先端科学による競争力のある技術の創成
- Sustainability2030の実行
- コーポレート基盤の強化
- 人的資本の価値最大化
- 業務遂行力の向上
- SDGsへの貢献を意識した製品の開発

取組み方針（2024年3月27日 IR説明会 公表）



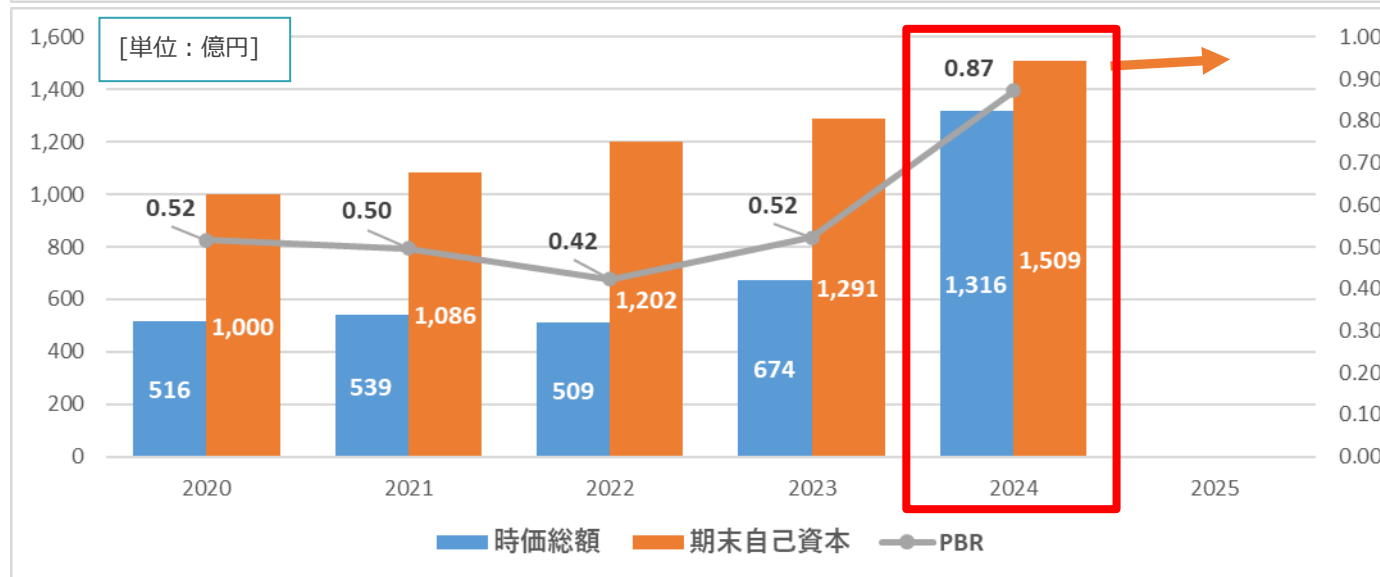
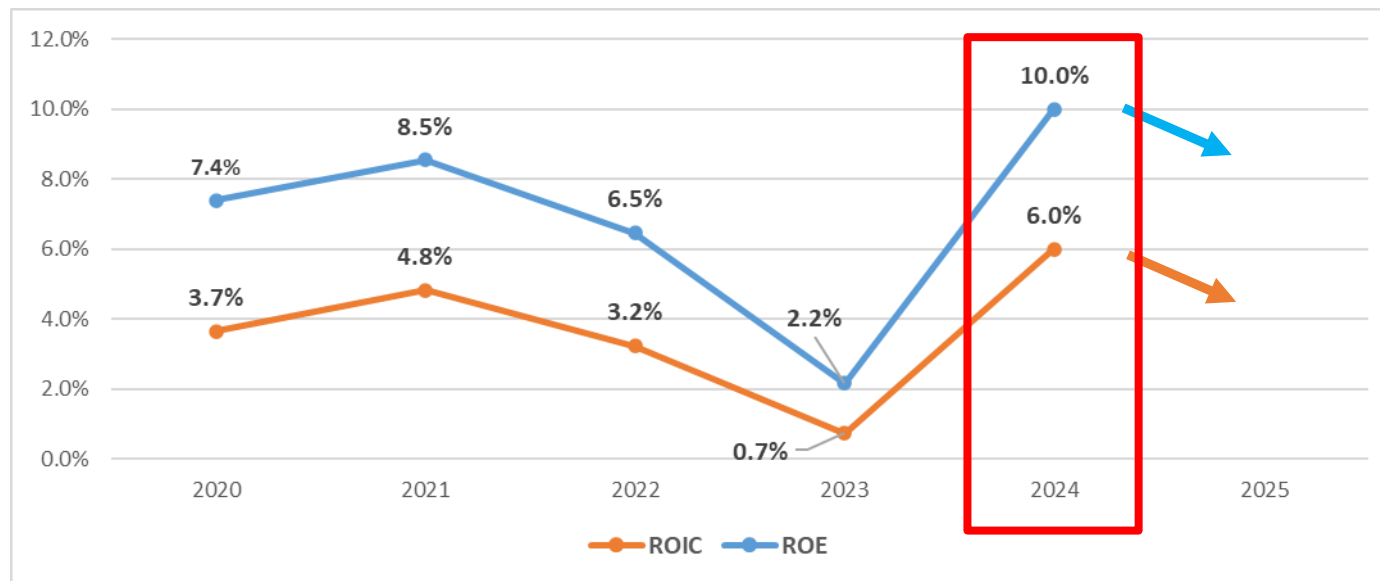
資本収益性の改善

- NGP-2 方針・戦略の着実な実行
 - ① 海外：事業軸での成長戦略、研究のグループ内連携などを通じ、市場の成長を取り込み利益の拡大
 - ② 日本：製品ポートフォリオの最適化、新領域の開拓、費用の構造改革など、収益性を改善
- ROEの安定化
- キャッシュ創出力（EBITDA）の強化

市場評価の向上

- 収益性の改善による市場からの成長期待
- キャピタルアロケーションの開示
- 配当政策の強化
- 株主・投資家との対話

資本収益性や市場評価に関する分析



資本収益性

- ◆ 2024年度は、業績改善に加え、政策保有株式の一部売却を実施したことで純利益が改善
 - ROEは約10%、ROICは6%
 - 海外、ファインケミカルは計画に沿って進捗
 - 日本のフレーバー及びフレグランスの収益性に課題があると認識
- ◆ 2025年度は、減益に伴いROE及びROICは低下
 - ※WACCにおける株主資本コストはCAPM算式によって算定し、 β は月次5年を使用

市場評価

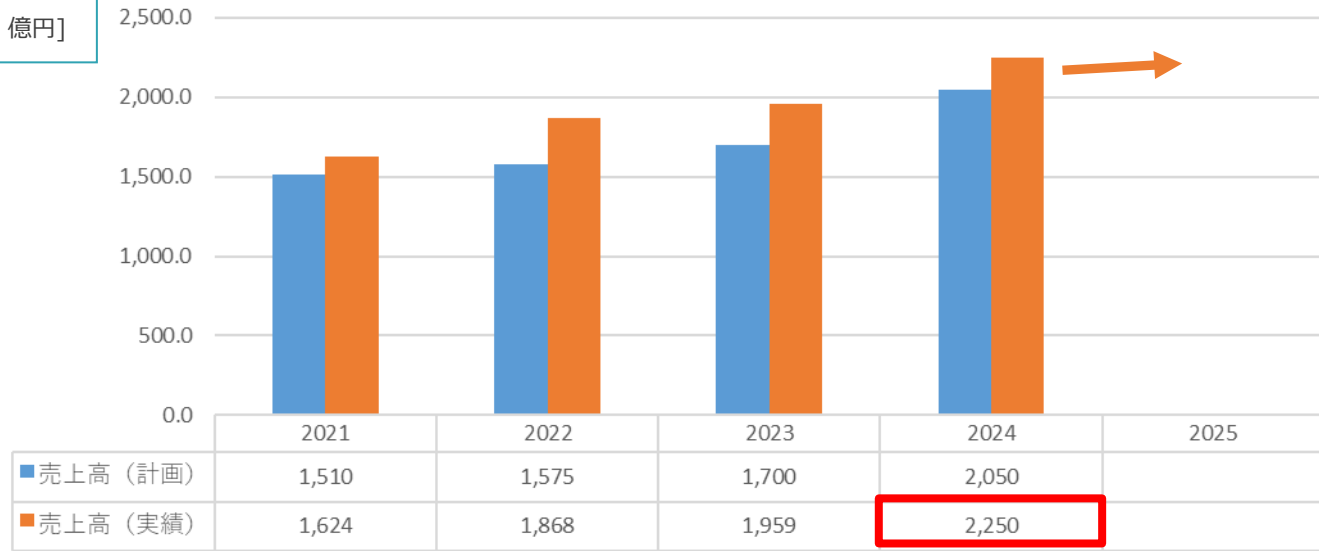
- ◆ PBRは、直近では0.9倍を超える水準まで回復したものの1倍を安定的に超える水準にはない
 - 配当政策の強化、定量目標の拡充を図った
 - 開示情報の充実（統合報告書、事業別業績、キャピタルアロケーションなど）
 - 中長期保有の国内及び海外投資家を中心に面談
 - 稼ぐ力の向上、資本政策の高度化が継続課題

NGP-2 資本政策目標に対する進捗状況

	2024年3月公表 NGP-2 (2024-2026)	NGP-2 2024年度 見込み
ROE	4.0%-8.0% (期間)	10.0% (単年度)
自己資本比率	57% (最終年度)	56.7% (期末)
政策保有株式 対連結純資産比率	14% (最終年度)	12.4% (期末)
1株配当	80円-160円 (期間)	240円 (単年度)
配当総額	72億円 (累計)	47億円 (単年度)
配当性向	30%~ (平均)	33.4% (単年度)
DOE %	2.0%~ (最終年度)	3.3% (期末)

【連結】売上高、営業利益

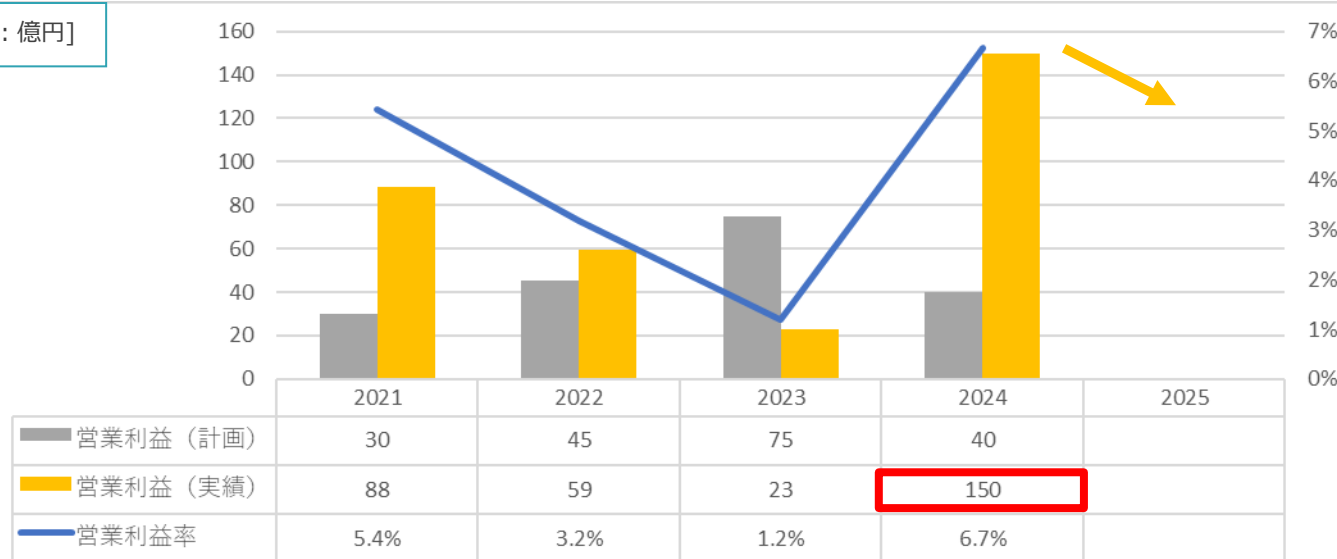
[単位：億円]



連結売上高

- ◆ 2024年度の売上高は過去最高の2,250億円
- 米州・アジアの飲料向けフレーバー、欧州のフレグランスが伸長
- 欧米向け医薬品中間体の出荷が増加
- 前期末に米国子会社で新基幹システム導入に伴い発生した出荷調整が当期に改善
- 為替レート（USD・EUR）は当初予想より円安に推移したことによる増収効果

[単位：億円]

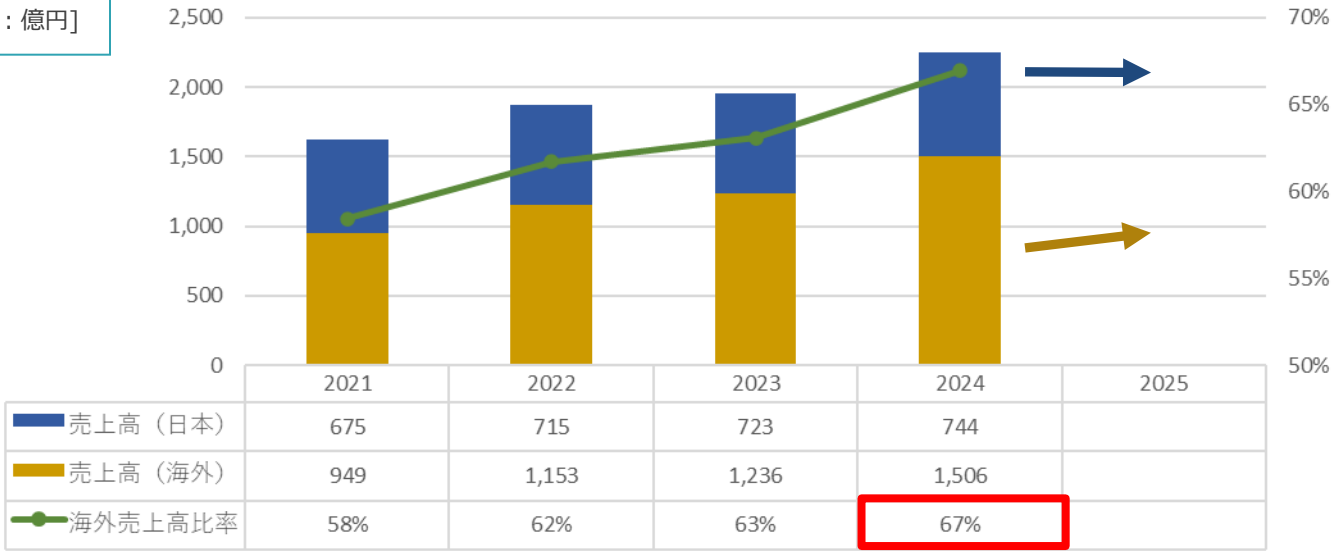


連結営業利益

- ◆ 営業利益は過去最高の150億円
- 日本では、本社単体のアロマイングリディエント部門で製品構成が最適化、ファインケミカル部門でのグループ内向け売上増加により増益
- 海外では、増収の他、原材料最適化の施策や原材料価格の落ち着きにより売上総利益が改善
- ◆ 2025年度は減益の見込み。2024年度に対し、原材料価格がやや上昇する前提で計画を策定

【連結 地域別】 売上高、 営業利益

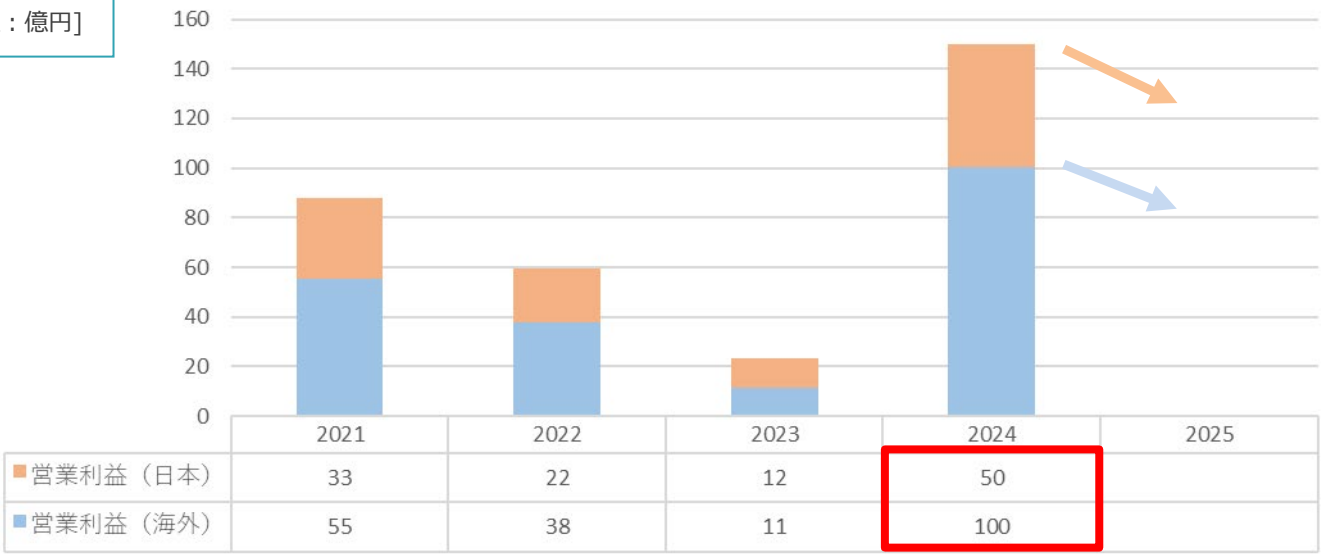
[単位：億円]



連結売上高 (日本、海外)

- ◆ 2024年度は日本、海外とも計画どおり進捗
- 日本では、フレーバー及びフレグランスで出荷微増、価格適正化により増収
- 海外では、各地域で計画どおりに伸長、欧米向け医薬品中間体の出荷が増加
- 海外売上高比率は67%

[単位：億円]

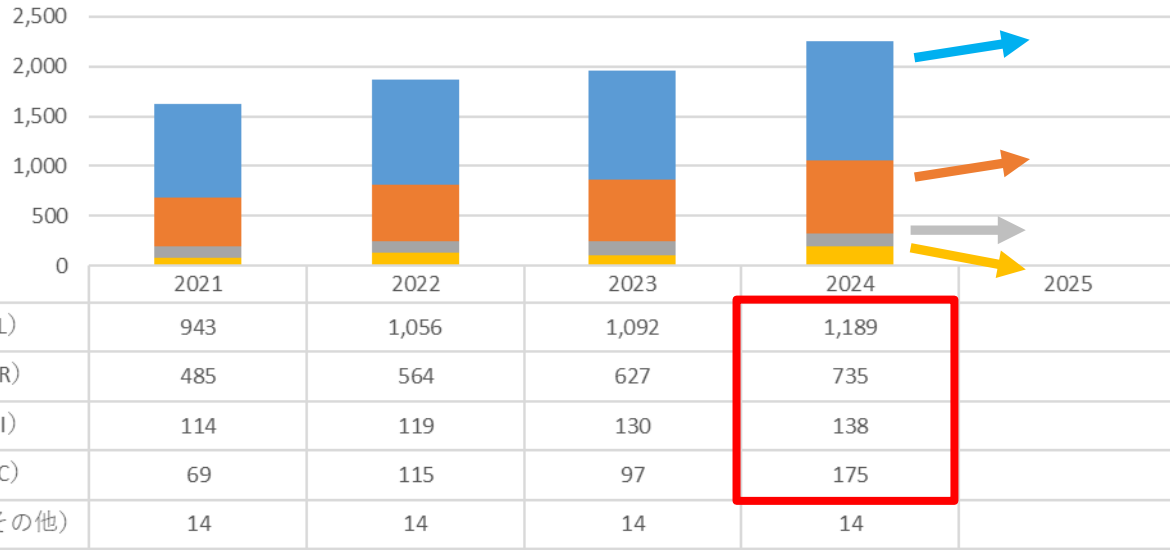


連結営業利益 (日本、海外)

- ◆ 2024年度は日本、海外とも当初計画に対し大幅増
- 日本は、本社単体のアロマイングリディエントやファインケミカルでのグループ内向け売上増加を主因に増益
- 海外は、増収の他、原材料費比率の良化により売上総利益が改善し、過去最高の100億円

【連結 事業別】 売上高、 営業利益

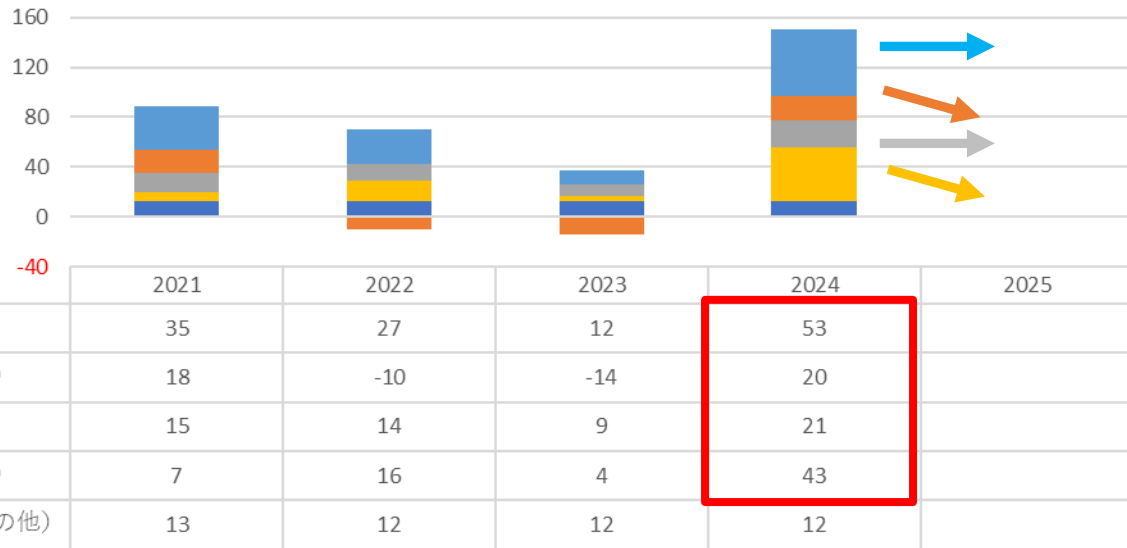
[単位：億円]



連結売上高（事業別）

- ◆ 2024年度は主要4事業で概ね計画どおり進捗
 - ・ フレーバー：米州の飲料、東南アジアの飲料やセイボリーの出荷が増加
 - ・ フレグランス：米州のエアケア、欧州のファインフレグランスの出荷が増加
 - ・ ファインケミカル：欧米向け医薬品中間体の出荷が増加
- ◆ 2025年度は、ファインケミカルで減収

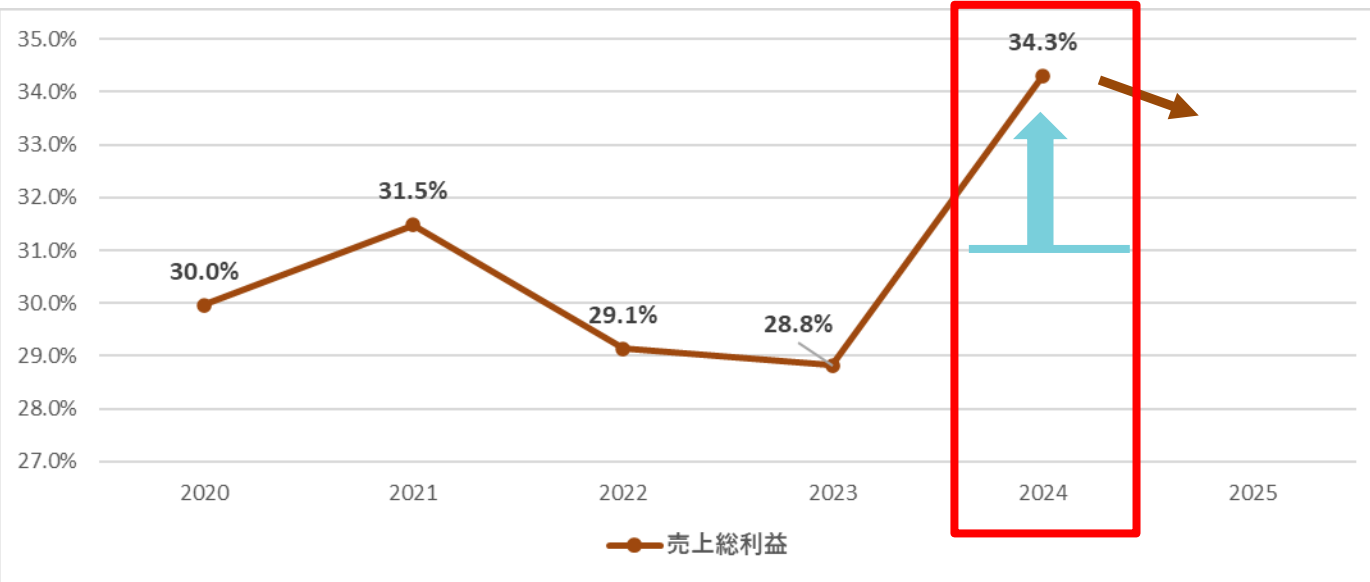
[単位：億円]



連結営業利益（事業別）

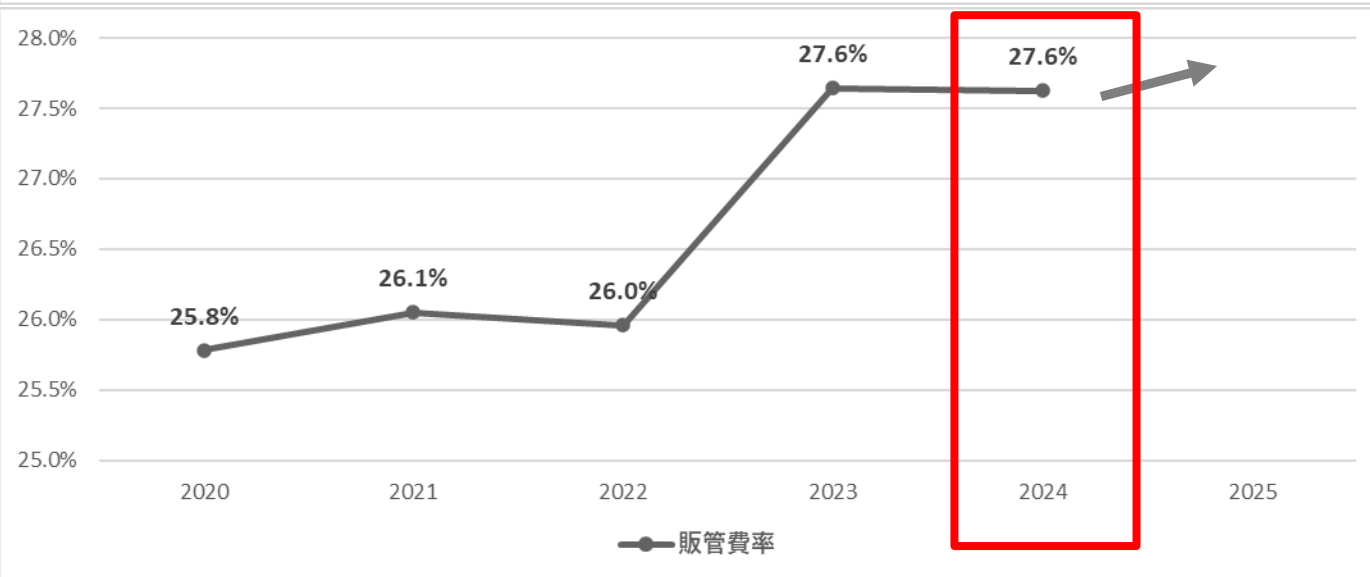
- ◆ 2024年度は主要4事業で計画を大幅に上回る
 - ・ フレーバー：米州及び東南アジアでの増収、海外での原材料比率改善を通じ、海外で増益
 - ・ フレグランス：米州及び欧州での増収、製品構成及び原材料比率改善を通じ、海外で増益し黒字化
 - ・ アロマイングリディエント：本社単体の製品構成最適化により、日本で増益
 - ・ ファインケミカル：欧米向け出荷増に伴い、本社単体の売上が増加し、日本で大幅増益

【売上高比率】 売上総利益、販管費



売上総利益

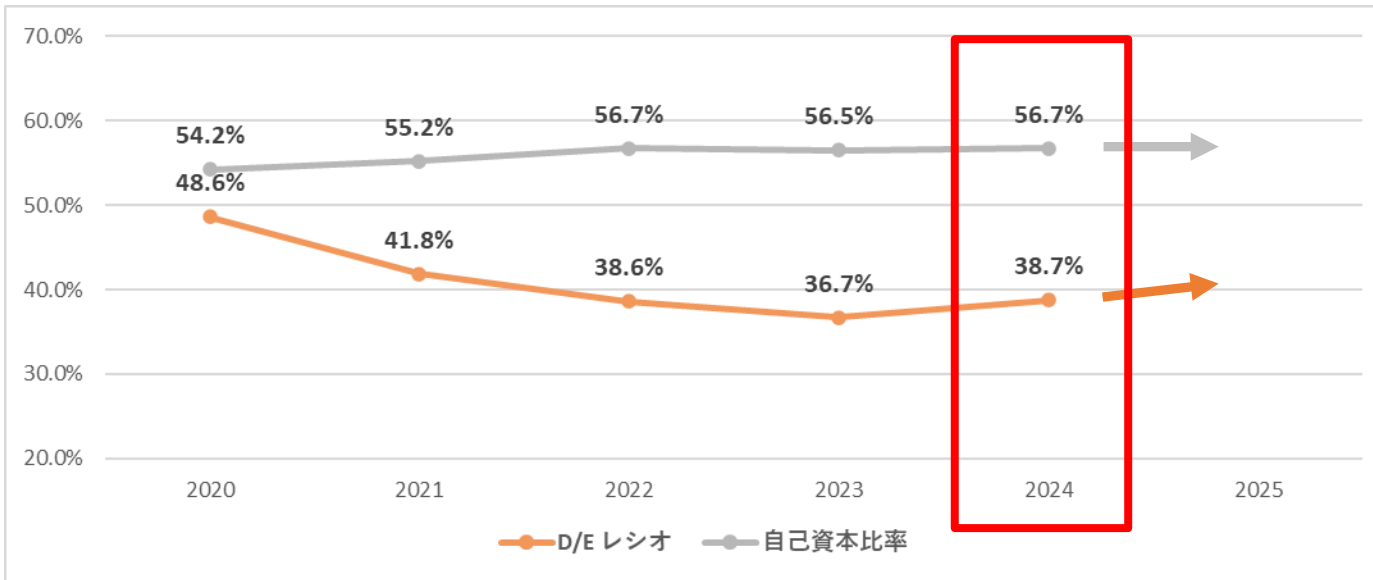
- ◆ 2024年度の売上総利益率は34%
- 前年2023年度に対し、5%を超える改善
- 2024年度当初計画（31%）から3%改善
- ◆ 2025年度は、前期に対し、原材料価格がやや上昇する前提で計画を策定



販管費

- ◆ 2024年度の販管費率は27.6%
- 2023年度と同じ水準の販管費率
- ◆ 2025年度は、海外での販売・管理体制強化に伴い販管費率が上昇

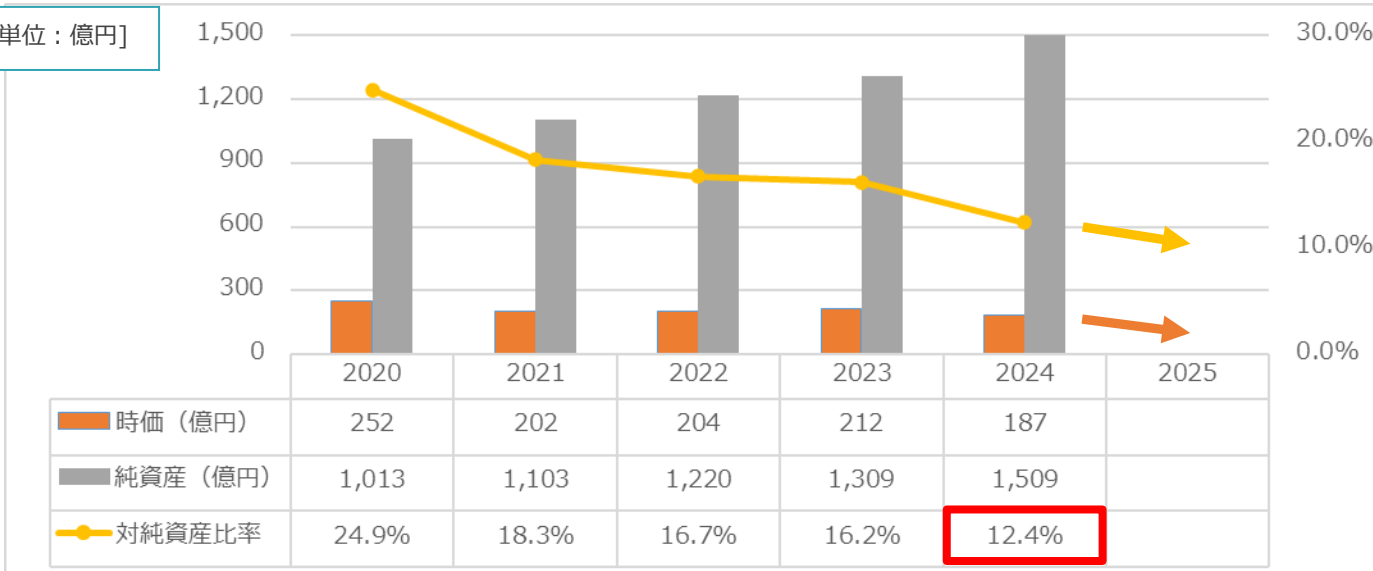
【資本構成・資本効率化】 D/Eレシオ、自己資本比率、政策保有株式



D/Eレシオ、自己資本比率

- ◆ 2025年度以降の成長投資に備え借入金は増加することで、D/Eレシオは上昇する見込み
- ◆ 主な成長投資
 - 磐田工場 医薬品中間体生産設備
 - 中国新会社
 - 国内鎌倉新研究所

[単位：億円]

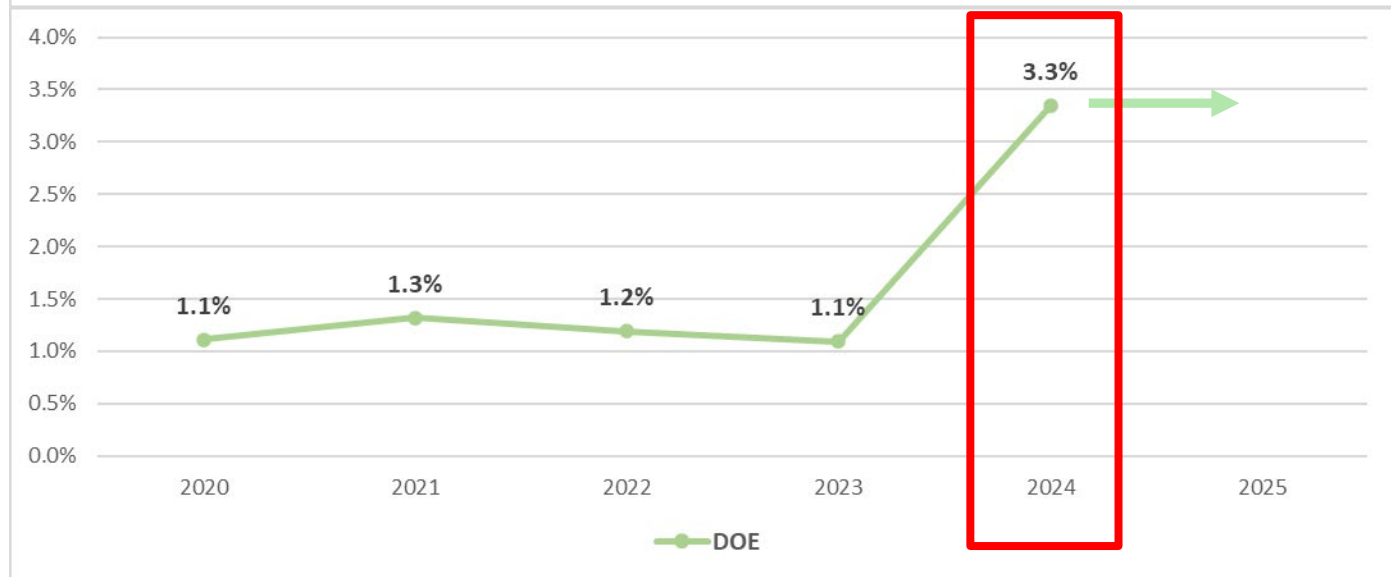
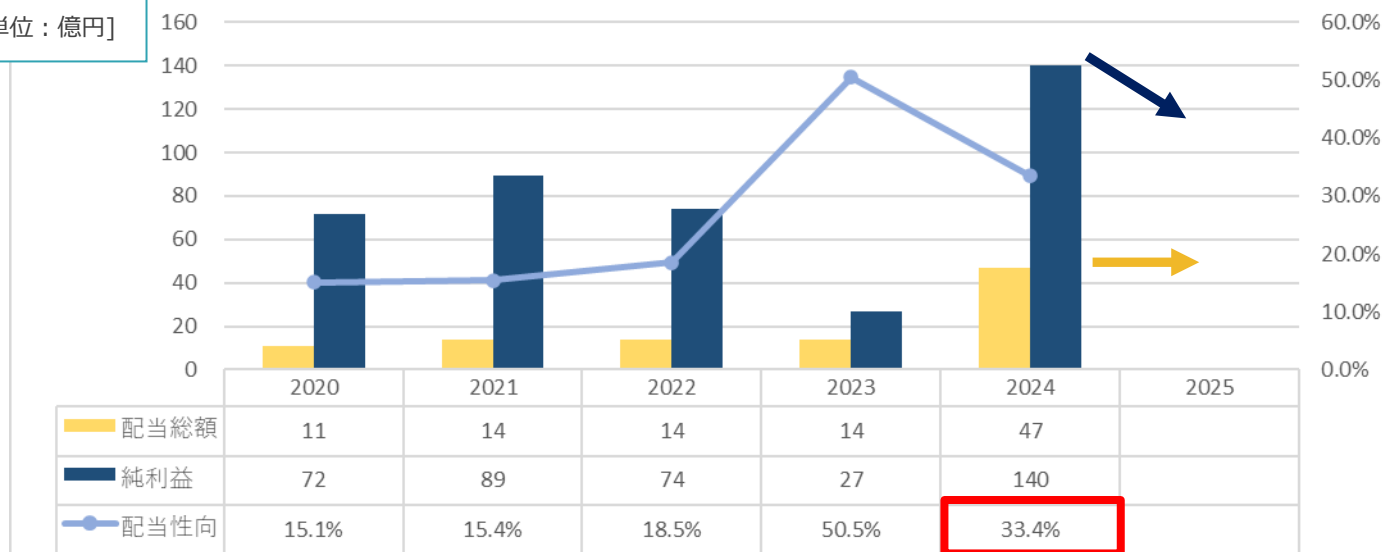


政策保有株式

- ◆ 2024年度は政策保有株式の一部売却を進め、対純資産比率は12%台へ低下
- ◆ 2026年度までに10%を目指す

【株主還元】 配当性向、DOE

[単位：億円]



配当性向

- ◆ 2024年度の配当性向は33.4%、中計の目標30%を上回る
- 純利益140億円に対し、配当額は47億円（1株240円）

DOE

- ◆ 2024年度のDOEは3.3%、中計目標の2.0%を上回る

NGP-2 期間（3カ年） キャピタルアロケーションの変更

[単位:億円]

※NGP-2当初計画からの
変更箇所を青で記載

- 海外での売上拡大による利益の増加
- 日本での収益性改善施策推進により利益率の改善
- 成長投資による拡大

- 財務健全性を確保
- WACCと最適資本構成を意識
- 保有資産の流動化

収入 930 (+130)	
営業CF	500 ⇒ 590 (+90) ・ 2024年度の純利益増加
財務CF	290
投資CF	10 ⇒ 50 (+40) ・ 株式売却 ・ 土地売却



支出 930 (+130)	
成長投資 (生産)	150 ⇒ 200 (+50) ・ 磐田工場 ・ 中国新工場 ・ その他
成長投資 (研究)	200 ・ 鎌倉新研究所
投資 (一般設備)	220
株主還元 (配当)	80 ⇒ 120 (+40)
その他	150 ⇒ 190 (+40)

- 資本コストを踏まえ、製造設備を強化
- 長期を見据えた研究開発強化
- 更新設備の効果的な実行

- 配当政策（一株配当、配当性向、DOE）

- M&A投資等

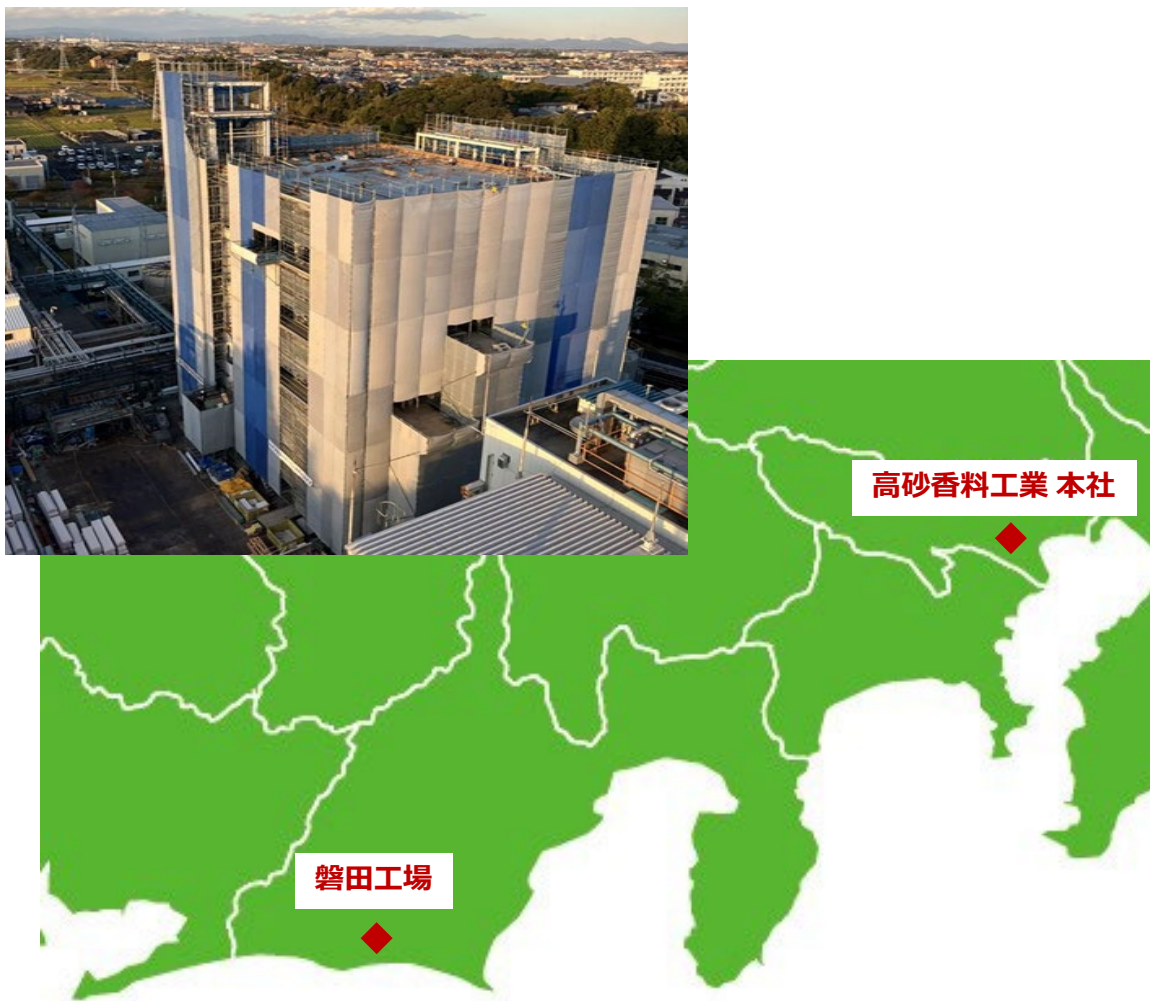
■TAKASAGO ➤ 営業CF、投資CF改善により増加した資金を成長投資と株主還元へ配分

NGP-2 資本政策 目標のアップデート

	【当初】 2024年3月公表 NGP-2 (2024-2026)	【変更後】 2025年3月公表 NGP-2 (2024-2026)
ROE (期間)	4.0%~8.0%	8.0%~
自己資本比率 (最終年度)	57%	55%
EBITDA (累計)	490億円	620億円
設備投資 (累計)	570億円	620億円
政策保有株式 対連結純資産比率 (最終年度)	14%	10%
1株配当 (期間)	80円~160円	240円~
配当総額 (累計)	72億円	140億円~
配当性向	30%~ (平均)	30%~ (期間)
DOE %	2.0%~ (最終年度)	3.0%~ (期間)

III. 成長投資

合成事業生産体制の再構築



● 概要

- 磐田工場1工場跡地にファインケミカル事業の医薬品中間体製造の設備投資約80億円を実施中

● 背景

- 磐田工場1工場では医薬品中間体の主力商材の製造を行っていたが、最終製品が終売。その後、取壊し工事をし、将来の活用方法について検討を重ねてきた
- 米国及び欧州は世界における医薬品市場の中心であり、今後も安定した成長を期待している。当社製品が対象となる低分子医薬品分野は、医薬品市場で一定の割合を占めている。

● 目的

- ファインケミカル事業の生産能力増強により成長を促進
- 海外、特に米国大手製薬会社からの旺盛な需要に対応
- エネルギーや水の使用量削減を設計コンセプトとし、環境へ配慮した持続可能な生産体制の構築

● スケジュール

- 2024年4月 工事着工
- 2025年9月 工事完了予定

中国新会社の設立

● 概要

名称：高砂香料（張家港）有限公司

所在地：中国江蘇省張家港市

事業内容：香料の製造、販売

資本金：USD 50百万（約75億円） 1米ドル=150.00円換算

設立予定日：2026年3月期 第1四半期

大株主及び持株比率：高砂香料工業株式会社 100.0%

● 背景

- 当社は、中国の上海市、広州市に工場を有し、中国における事業を拡大してきた。
- 2023年の中国フレーバー・フレグランスの市場規模合計は約USD 55億と巨大な市場。今後も年間4%以上の成長を期待している。

● 目的

- 新会社の設立により、中国におけるサプライチェーンの最適化を図ることで、持続的な製品供給を行う生産体制を構築し、顧客に対して一層のきめ細かいサービスを実現する。

● スケジュール

- 当該子会社の稼働は2028年以降を予定



出典：百度地図

Move Forward

The background of the slide is a vibrant blue sky filled with fluffy white clouds. Two parallel white streaks, resembling a path or a trajectory, cut across the sky from the lower left towards the upper right, symbolizing forward movement.

本日は、ありがとうございました。

※注意事項

本資料は、2025年3月24日現在の当社グループの事業内容、経営戦略、業績に関する情報の提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券の投資を勧誘することを目的としたものではありません。

本資料に記載した意見や予測等は資料作成時点の当社の判断であり、その情報の正確性、完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

問合せ先：IR/広報室
TEL: 03-5744-0523 FAX:03-5744-0512
<https://www.takasago.com/ja>
E-mail: ir@takasago.com