



証券コード 5020

2023年8月10日

# ENEOSホールディングス 2023年度 第1四半期決算説明資料

企業価値向上に向けた取組み P 3

決算ハイライト P 6

事業環境 P 8

2023年度 第1四半期決算 概況 P 11

参考情報 P 18

第3次中期経営計画資料抜粋 P 21

## 企業価値向上に向けた取組み

## 現状分析(資本コスト・収益性)

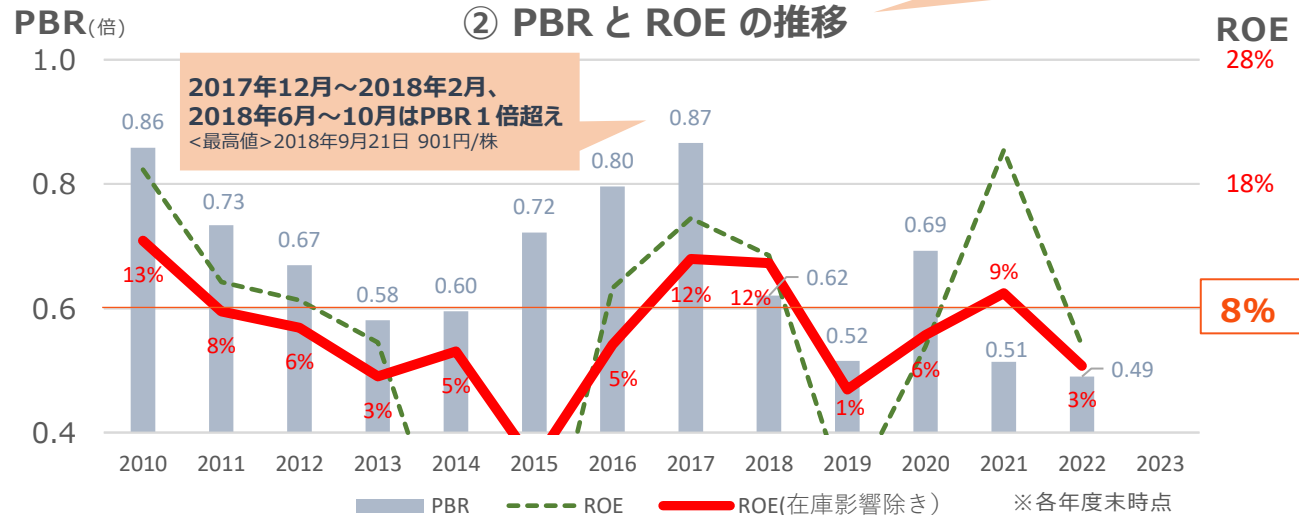
$$PBR(\text{倍}) = 1 + \frac{\text{エクイティスプレッド(ROE - 株主資本コスト)}}{\text{株主資本コスト} - \text{期待成長率}}$$

過去5か年ROE平均：6%程度

### ① 当社の認識する資本コスト

WACC	4%(3次中計で開示済)
株主資本コスト	CAPMベースで 8%程度と認識
期待成長率	市場からの期待成長率はマイナスと推察

### ② PBRとROEの推移



### <分析> PBR 1.0倍割れの要因

- 過去のエクイティスプレッド実績がマイナス
- 主力事業の1つである石油の内需減退が見込まれること、また、これをカバーする事業が不透明であることから、市場からの成長期待が低い

時間軸が長いことを含む

【海外類似企業も含め他社事例も分析】  
PBR1.0倍を超えるに至るまでに  
・低収益事業からの撤退を含むROE向上  
・バイオ燃料等の成長事業の進捗開示等の改善策を確認

- ① ROEを改善させエクイティスプレッドをプラスにする
- ② エネルギートランジション実現に向けた取組みの加速

継続して①②の成果を出す

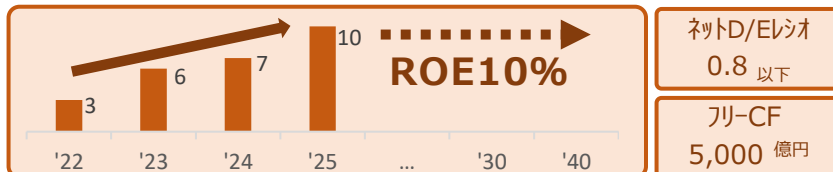
トラブルの改善、実質マージンの良化等により1Q決算では増益

在庫影響除き営業利益(億円)

22/1Q		23/1Q	
1,172	+77	1,249	
うちエネルギー		うちエネルギー	
393	+108	501	

## 3次中計目標・期間中の取組み

PBR向上のための要素は3次中計の各施策に包含



### 既存ビジネスにおける「稼ぐ力」の強化

製油所稼働の向上 主に23年度～ ビジネスプロセス改革 等

### 成長投資による「稼ぐ力」の強化

五井稼働による電気収益改善 エラストマー収益拡大 タグ-LNG能力増強 先端素材新工場 等 22～24頁

### エネルギートランジション実現による成長

再エネ SAF CCS 水素 等 25～27頁

### 経営基盤の強化

#### ROICを指標とした厳格なポートフォリオ経営

WACCに満たない事業 → 3年以内に抜本的に経営改善策に着手 等 28～30頁

最適な資本構成・資本コストを意識した株主還元 31頁

市場に対する積極的な開示と経営へのフィードバックによる「対話」の充実

ROE改善

PBR向上

期待成長率向上

資本コスト抑制

負債も適度なレベルで活用

中計達成に全力を挙げる

その上で・・・

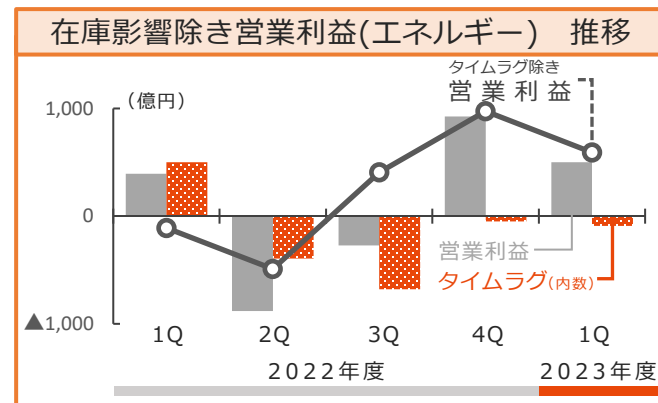
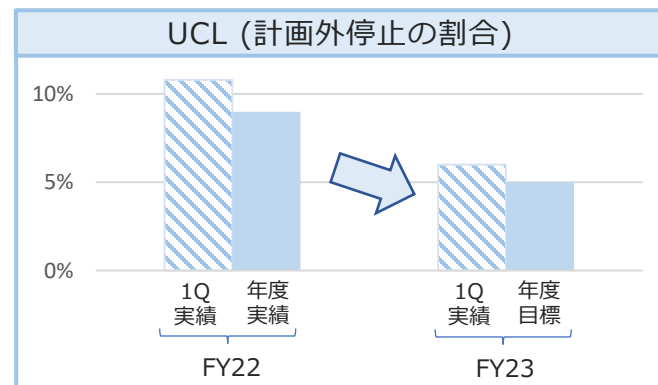
- 金属IPO後のポートフォリオはIPO実施時に示す  
IPOによる資金使途：適切なDEレシオも念頭に置いた最適なバランスでの成長投資と株主還元\*  
\* 3次中計の還元方針とは別個に検討
- 成長事業のマイルストーン・進捗状況を市場に理解されるよう開示の充実を図る
- PBR1.0倍超に向け、今後も定期的に経営で分析・協議し、市場と対話していく

## 決算ハイライト

## 2023年度 第1四半期実績（2023年4月～6月）

- 在庫影響除き 営業利益：エネルギー事業の増益を主因に前期比+77億円
  - ✓ エネルギー：前期の大幅なプラスタイムラグの反転による悪化があったものの、実質の白油マージンや化学品等のマージンの良化、トラブル改善などにより増益
  - ✓ 石油・天然ガス開発：資源価格下落などにより小幅減益
  - ✓ 金属：半導体／情報通信材料の減販やカセロネス銅鉱山売却による前期利益の剥落があったものの、同鉱山売却に伴う特殊要因により前期並み

諸元	FY22 1Q	差異	FY23 1Q	通期見通し (5月公表)
ドバイ原油（\$/B）	108	▲30	78	80
為替レート（¥/\$）	130	+7	137	130
銅（LME）（¢/lb）	432	▲47	385	360
(億円)				
営業利益	3,253	〔 ▲2,313 〕	940	3,400
うち在庫影響	(2,081)	〔 (▲2,390) 〕	(▲309)	(0)
<b>■ 在庫影響除き</b>				
営業利益	1,172	〔 +77 〕	1,249	3,400
エネルギー	393	〔 +108 〕	501	1,600
石油・天然ガス開発	279	〔 ▲20 〕	259	500
金属	411	〔 ▲10 〕	401	900
その他	89	〔 ▲1 〕	88	400
親会社の所有者に帰属する				
当期利益	733	〔 ▲59 〕	674	1,800



## 事業環境

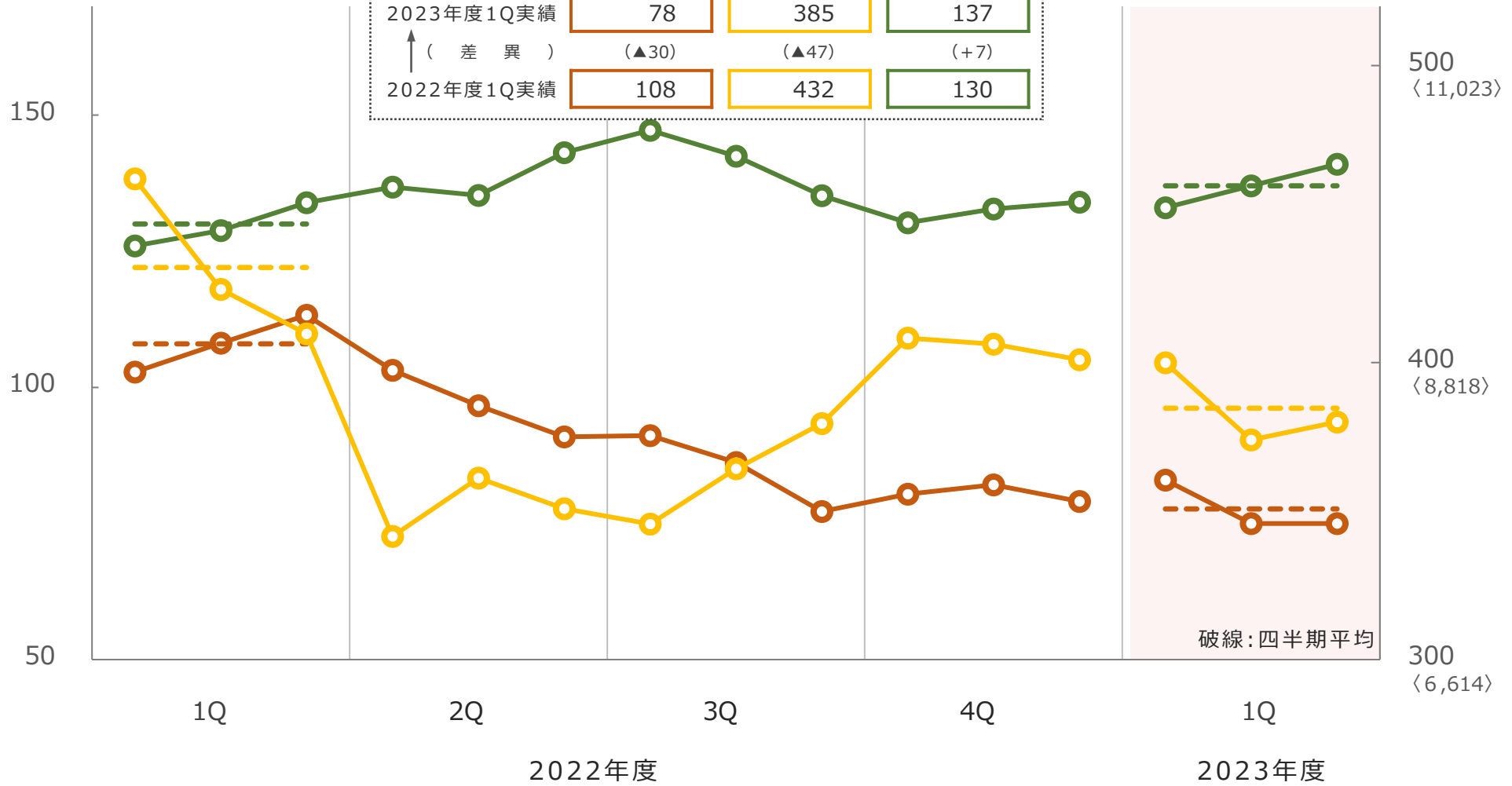


—○— ドバイ原油
—○— 銅 (LME)
—○— 為替レート

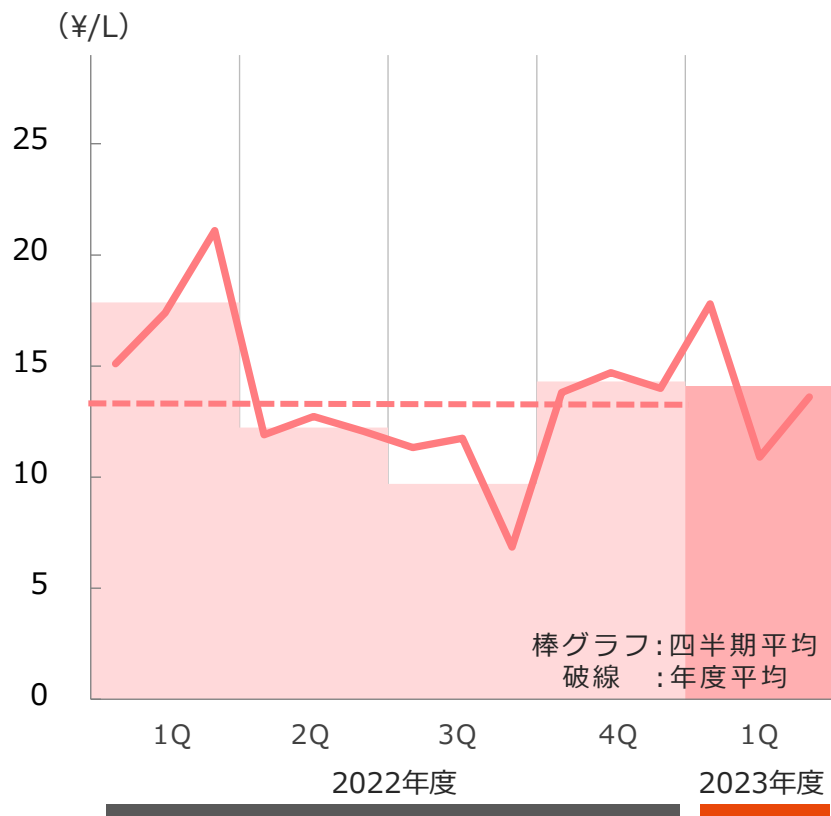
ドバイ原油 (\$/B)  
為替レート (¥/\$)

銅 価 (¢/lb)  
(\$/ton)

	ドバイ原油	銅 (LME)	為替レート
2023年度1Q実績	78	385	137
↑ (差異)	(▲30)	(▲47)	(+7)
2022年度1Q実績	108	432	130

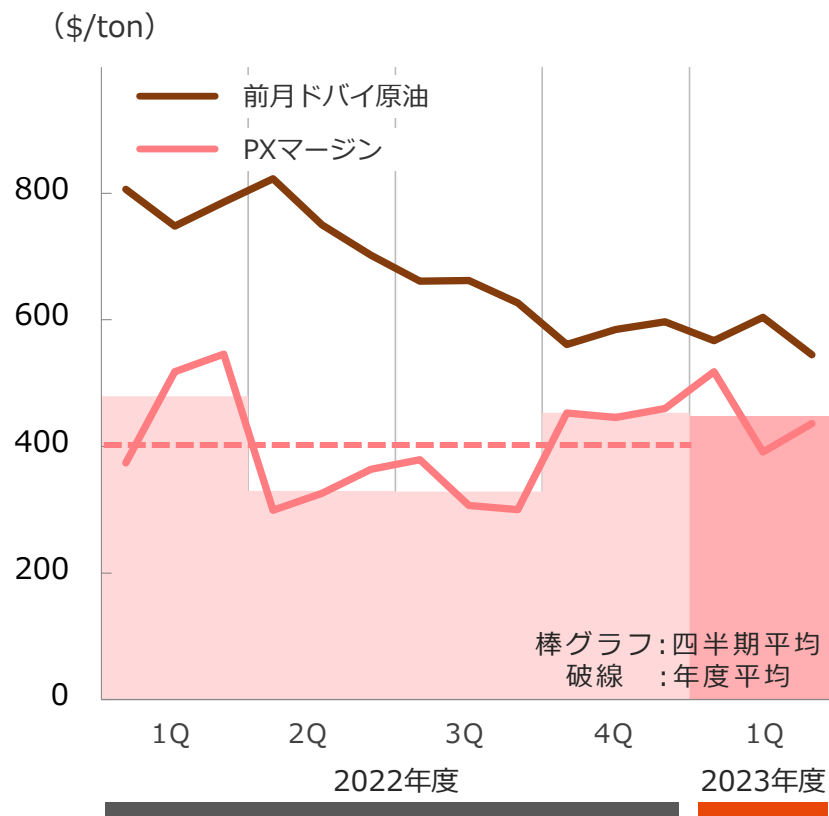


白油4品マーゼン指標 ※1



1) 国内市況の参考値として、以下の計算式により算出  
 スポット価格 - 全国通関原油CIF (石油税・金利含み)

パラキシレン(PX)マーゼン指標 ※2



2) アジア市況の参考値として、以下の計算式により算出  
 ACP (Asian Contract Price) - 前月ドバイ原油  
 未決の月はスポット価格の平均値を使用

注) これらの指標は当社のマーゼン (当社売価 - 当社コスト) とは異なります

# 2023年度 第1四半期決算 概況

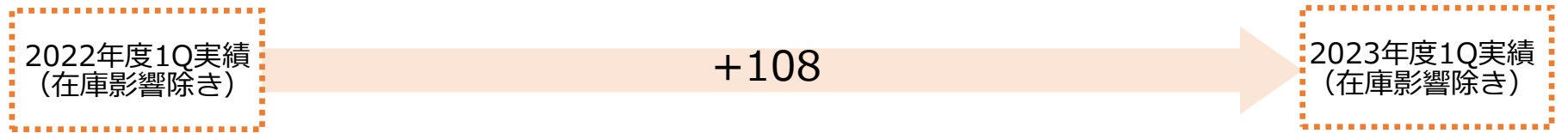
(2023年4月1日～2023年6月30日)

	2022年度 1Q (実績)	→	2023年度 1Q (実績)	差異	
ドバイ原油 (\$/B)	108		78	▲30	▲28%
銅 (LME) (¢/lb)	432		385	▲47	▲11%
為替レート (¥/\$)	130		137	+7	+5%
<hr/>					
売上高 (億円)	35,551		32,183	▲3,368	▲9%
営業利益 (億円)	3,253		940	▲2,313	▲71%
在庫影響 (億円)	2,081		▲309	▲2,390	-
金融損益 (億円)	67		▲61	▲128	-
税引前利益 (億円)	3,320		879	▲2,441	▲74%
親会社所有者に帰属する 当期利益 (億円)	2,214		458	▲1,756	▲79%
<hr/>					
<b>■ 在庫影響除き利益</b>					
営業利益 (億円)	1,172		1,249	+77	+7%
親会社所有者に帰属する 当期利益 (億円)	733		674	▲59	▲8%

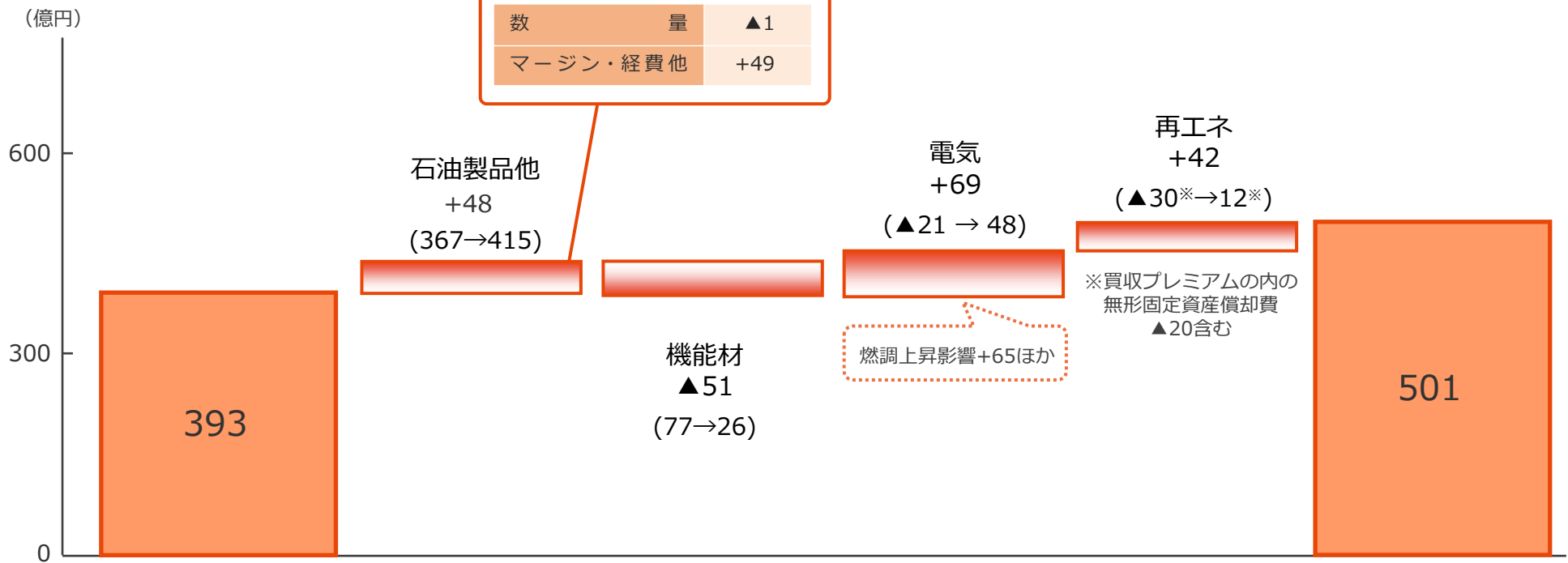
		2022年度 1Q (実績)	→	2023年度 1Q (実績)	差異	
(億円)						
在庫影響除き営業利益 計		1,172		1,249	+77	+7%
セグメント別	エネルギー事業	2,474		192	▲2,282	▲92%
	在庫影響	2,081		▲309	▲2,390	-
	在庫影響除き営業利益	393		501	+108	+27%
	石油製品他	367		415	+48	+13%
	機能材	77		26	▲51	▲66%
	電気	▲21		48	+69	-
	再工業	▲30		12	+42	-
	石油・天然ガス開発事業	279		259	▲20	▲7%
	金属事業	411		401	▲10	▲2%
	半導体材料	109		46	▲63	▲58%
	情報通信材料	97		26	▲71	▲73%
	基礎材料	237		339	+102	+43%
	事業共通費用等	▲32		▲10	+22	-
その他	89		88	▲1	▲1%	

※2023年度よりサブセグメントを変更いたしました。これに伴い、2022年度第1四半期の実績を新サブセグメントベースに組み替えています。

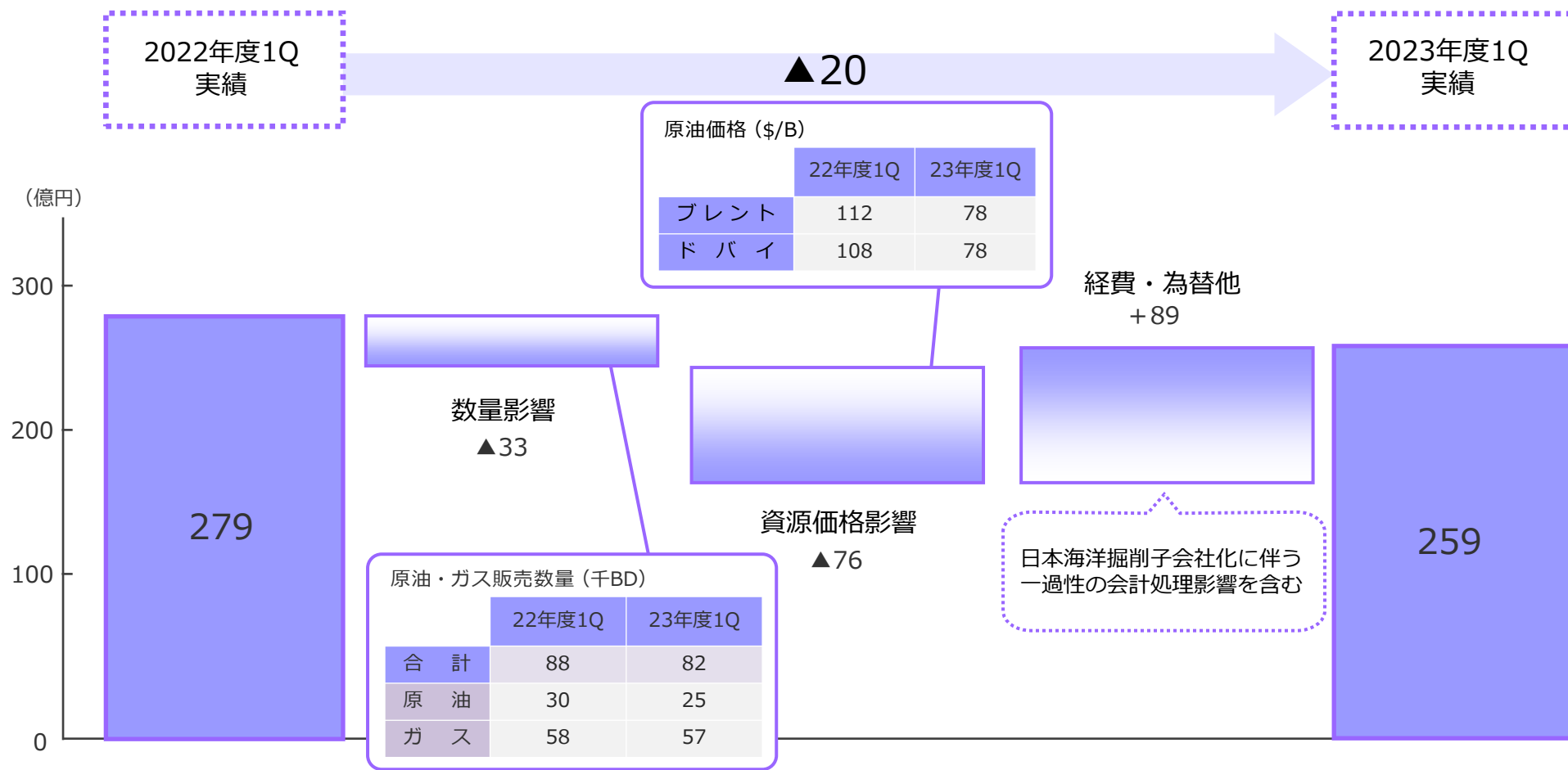
前期のプラスタイムラグ反転による大幅な悪化があったものの、実質の白油マージン良化、化学品等のマージン良化、トラブル改善により増益



数	量	▲1
マージン・経費他		+49



円安進行および日本海洋掘削子会社化の影響による損益良化を資源価格下落、販売数量減による悪化が上回り、小幅減益



半導体材料および情報通信材料の減販、カセロネス銅鉱山の前期利益の剥落があったものの、同鉱山売却に伴う特殊要因により前期並み

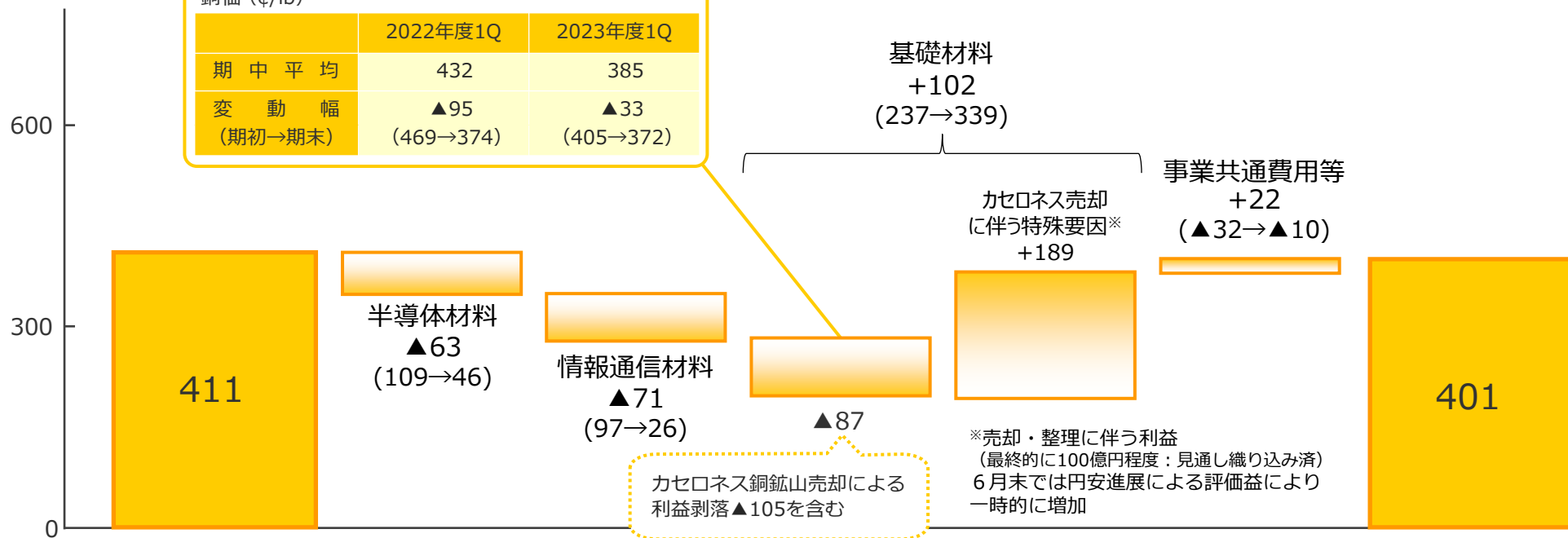
2022年度1Q  
実績

▲10

2023年度1Q  
実績

(億円)

銅価 (¢/lb)	2022年度1Q	2023年度1Q
期 中 平 均	432	385
変 動 幅 (期初→期末)	▲95 (469→374)	▲33 (405→372)



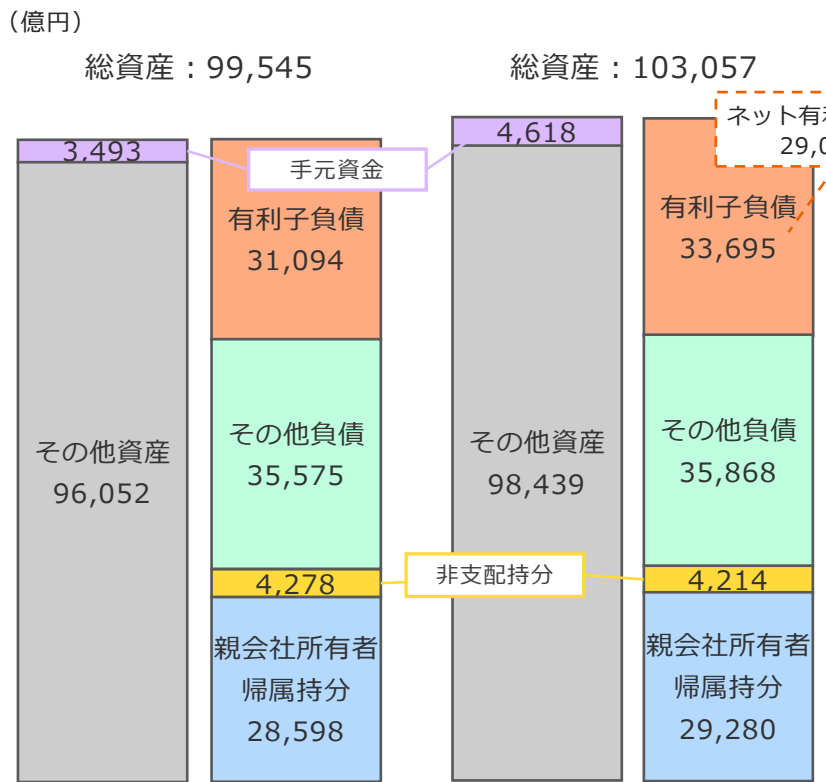


## 連結バランスシート

## 連結キャッシュフロー

2023年3月末      2023年6月末

2023年度 1Q



(億円)

営業利益 (在庫影響除き)	1,249
減価償却費	606
その他 (運転資金・支払税金等)	▲644
営業キャッシュフロー (休日影響除き)	1,211 ( 302 )

設備投資	▲1,058
その他	▲853
投資キャッシュフロー	▲1,911

フリーキャッシュフロー (休日影響除き)	▲700 (▲1,609)
----------------------	---------------

配当 他	▲640
------	------

ネットキャッシュフロー	▲1,340
-------------	--------

IFRS第16号「リース」適用除き	財務会計ベース
1,249	1,249
606	809
①② ▲644	▲644
1,211 ( 302 )	1,414 ( 505 )
▲1,058	▲1,058
① ▲853	▲853
▲1,911	▲1,911
▲700 (▲1,609)	▲497 (▲1,406)
▲640	▲843
▲1,340	▲1,340

	2023年3月末	2023年6月末
親会社所有者帰属持分比率	28.7%	28.4%
ネットD/Eレシオ -ハイブリッド債 資本性調整後-	0.76	0.79

- ✓ 製油所の定修に伴う在庫増 (①) や 銅鉱石輸送船の到着日集中に伴う支出の偏り (②) による一時的な運転資金悪化等を主因に、フリーキャッシュフローはマイナス
- ✓ 支払税金等の前期との入繰りに伴う還付は2Qに発生する見込み

## 参考情報

		2022年度		2023年度	
		1Q	通期	1Q	通期
		実績	実績	実績	見通し (5月公表)
共通	為替レート (円/ドル)	130	135	137	130
エネルギー	ドバイ原油 (ドル/バレル)	108	93	78	80
石油・天然 ガス開発	原油換算販売数量 (千バレル/日)	88	86	82	89
	ブレント原油 (ドル/バレル)	112	95	78	83
金属	銅 (LME) (セント/ポンド)	432	388	385	360
	銅鉱山権益生産量*1 (千トン)	50	200	56	185
	PPC銅販売量 (千トン)	150	633	156	637
	精密圧延品生産品販売量 (千トン/月)	3.7	3.1	2.2	3.6

1) 2023年度2Q以降、カセロネス銅鉱山の一部権益売却による影響含む

	通期
カセロネス	4月～3月
ロス・ペランプレス	4月～3月
エスコンディーダ	1月～12月

\* 5月公表再掲

## ■ 諸元の変動による2023年度営業利益への影響額（2023年4月以降）

		(億円)	
項目	変動幅	変動項目	影響額
ドバイ原油	5\$/B 上昇	エネルギー	(-) 40
		石油・天然ガス開発	(+) 60
		小計	(+) 20
		在庫影響	(+) 440
		合計	(+) 460
銅 (LME)	10¢/lb 上昇	金属	(+) 30
		合計	(+) 30
為替レート	5¥/\$ 円安	エネルギー	(+) 50
		石油・天然ガス開発	(+) 30
		金属	(+) 70
		小計	(+) 150
		在庫影響	(+) 270
合計	(+) 420		

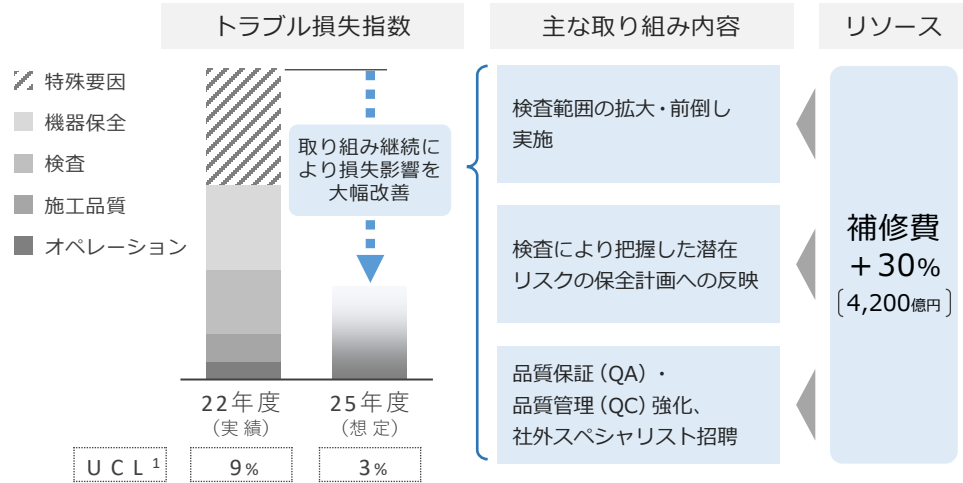
## 第3次中期経営計画資料抜粋

## (1) 確かな収益の礎の確立（エネルギー事業）

- ✓ 「製油所のトラブル削減策」と「ビジネスプロセス改革を通じた抜本的な収益改善・コスト削減・資産効率性向上施策」をスピード感をもって実行

### <製油所トラブル削減>

- ✓ 検査の前倒しを通じてリスク低減を図るとともに、保全計画の精度向上・施工品質向上にもリソースを投入し、安定稼働を達成
- ✓ 各施策実行のため、補修費は2次中計比+30%（4,200億円）の計画

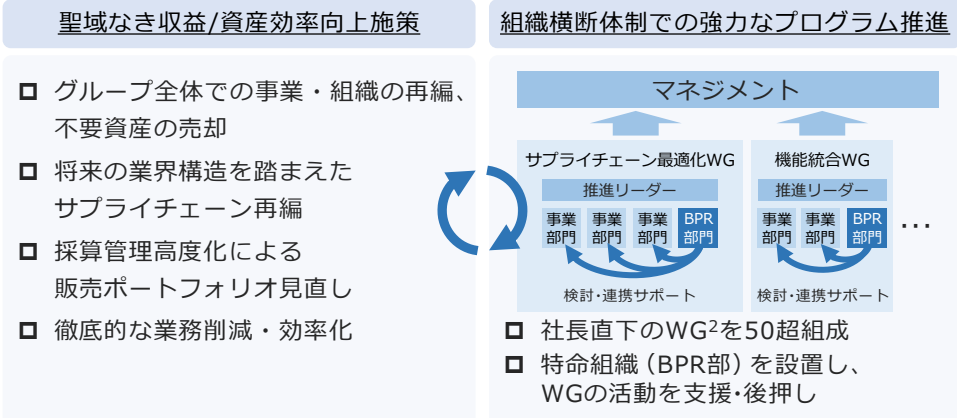


- 特殊要因
- 機器保全
- 検査
- 施工品質
- オペレーション

主な取り組み内容	リソース
検査範囲の拡大・前倒し実施	補修費 +30% [4,200億円]
検査により把握した潜在リスクの保全計画への反映	
品質保証 (QA) ・ 品質管理 (QC) 強化、社外スペシャリスト招聘	

### <ビジネスプロセス改革 (BPR) >

- ✓ 既存事業の徹底的な改革によるエネルギートランジションに向けた原資創出
- ✓ 資産の保有意義の再定義による資産効率向上
- ✓ 中計期間に3か年累計で1,000億円程度の収益改善
- ✓ 将来的には単年あたり1,000億円の収益改善を実現



2) ワーキンググループ

## (1) 確かな収益の礎の確立（石油・天然ガス開発事業）

- ✓ 従来型石油・天然ガス開発事業は経営リソースの確保・拡充のための基盤事業として、安全・安定・効率的事業運営を推進し、価値最大化を追求する。

### <石油・天然ガス事業の価値最大化>

#### インドネシアタングー第3トレイン増設プロジェクト

- ✓ 既発見未開発ガス田の早期生産を可能とするためのトレイン増設プロジェクト
- ✓ 将来キャッシュフローに長期的かつ、大きく貢献

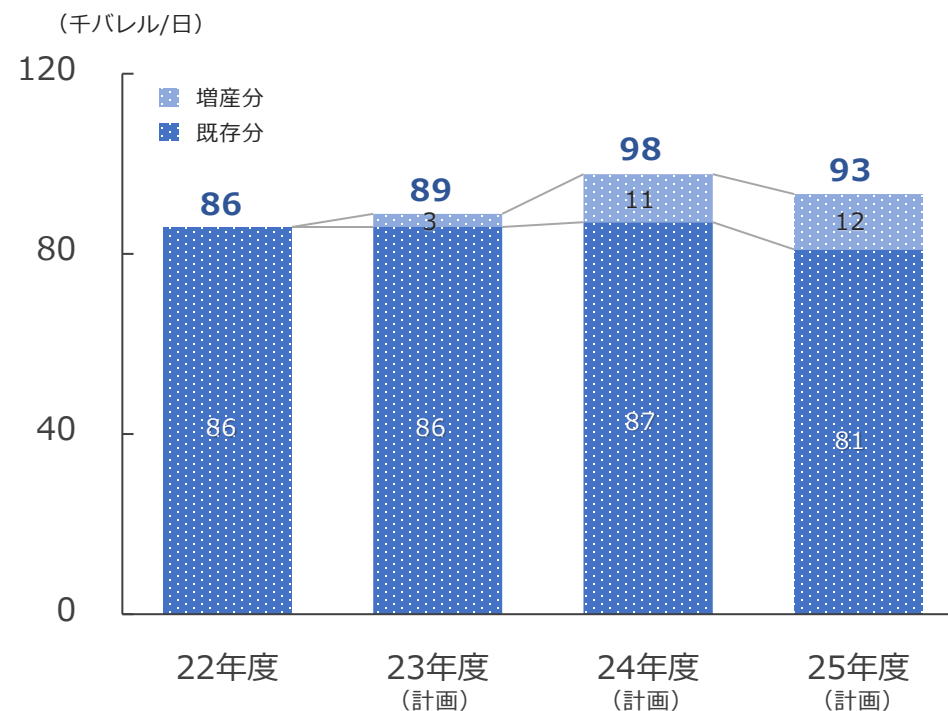
権益比率	12.2%
生産開始	2023年度3Q（予定）
販売量貢献	8千boed（2024年度見込み）

#### マレーシアSK10鉱区 ヘランガス田追加開発プロジェクト

- ✓ 既存生産設備を活用した、鉱区内追加開発プロジェクト
- ✓ 中計のキャッシュフロー創出に貢献

権益比率	75%（当社オペレーター）
生産開始	2024年度3Q（予定）
販売量貢献	3千boed（2025年度見込み）

### <販売数量計画>



## (1) 確かな収益の礎の確立（金属事業）

- ✓ 成長投資を着実に遂行し、拡大する半導体材料／情報通信材料の需要を確実に取り込む

### <半導体材料・情報通信材料の成長追求>

#### ひたちなか新工場立上げによる能力増強

- ✓ 将来の先端素材需要拡大が見込まれる中、既存工場のスペースには限界があるため、新規事業立ち上げに向けた拡張余地も考慮し、戦略拠点である茨城県に新工場を建設

2025年度	各工程試運転開始予定
2026年度	操業開始予定

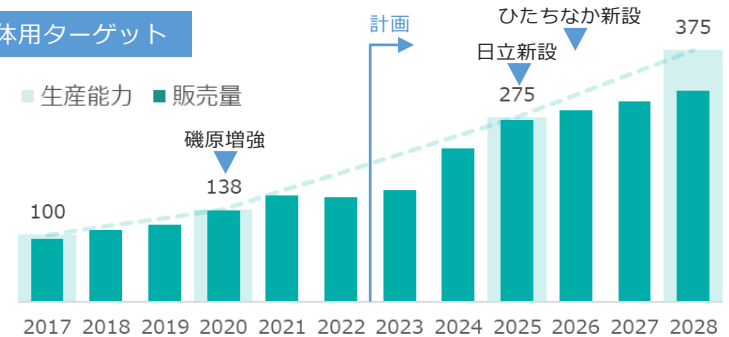
#### 北米新工場立上げによる能力増強

- ✓ 半導体ターゲットの需要拡大および同製品領域におけるBCPの重要性や顧客からの要請に応じ、安定供給体制を構築。同市場における高シェア維持に加え、他事業製品も含む新規事業展開のため、米国アリゾナ州に新工場を建設

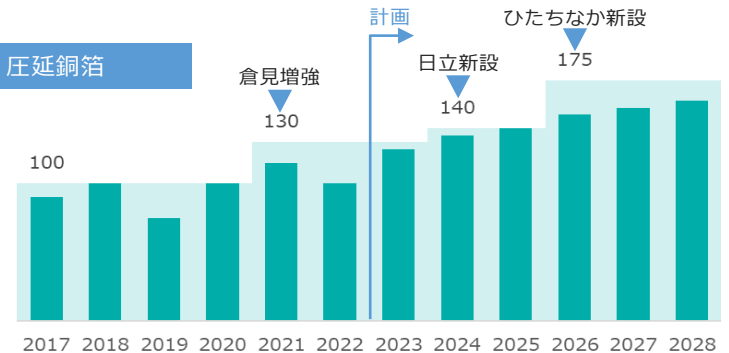
2024年度	半導体用ターゲット工程 稼働開始予定
2026年度	その他戦略製品工程 稼働開始予定

### <生産能力>

#### 半導体用ターゲット



#### 圧延銅箔



(注) 生産能力は、2017年を100として指数化



## (2) エネルギートランジションの実現に向けた取り組みの加速（エネルギー事業）

- ✓ カーボンニュートラル社会の主力エネルギー候補である再エネ・水素・バイオ燃料・SAF・合成燃料について、支援制度や戦略的パートナーシップを活用しながら、社会への供給開始に向けて推進

### 再エネ・VPP

- JREの人材リソースを最大限に活用し、太陽光/陸上風力を中心に200万kWを開発
- 洋上風力事業の推進
- 分散型再エネ・蓄電池・EV等のリソースを一括で監視・制御するVPP事業体制を構築

年度	太陽光	風力	バイオマス	水力
FY19末	0	0	0	0
FY20末	10	10	0	0
FY21末	30	30	0	0
FY22末	50	50	0	0
FY22末	100	100	0	0
FY25末	200	200	0	0

### SAF

- **自社製造体制の構築**（国内シェア50%をターゲット）  
**1号機：40万KL/年、2026年運転開始を予定**  
 2号機(2030年頃の運転開始)の検討
- 輸入体制の早期構築

～2025年	～2030年	2030年～
SAF輸入体制の構築	自社製造体制の構築	供給体制の拡大・進化 (原料の非可食化や合成燃料も視野)

### 水素

- GI基金等の支援制度を活用し、2025年度から各種設備の建設を開始
- 2030年までに水素供給サプライチェーンを構築

<海外>

H<sub>2</sub>

<製油所>

- 石油製品の精製・脱硫
- 自家発電

受入・貯蔵・出荷

<コンビナート水素需要<sup>1)</sup>>

- 水素発電 (500~1,000万トン/年)
- FCトラック (600万トン/年)
- 熱需要、化学産業等

1) 政府「グリーン成長戦略」想定

### 低炭素ハイオクガソリン

- 現行ハイオクガソリンを低炭素ハイオクガソリン（バイオ燃料および合成燃料を混合）へリニューアル
- 2027年頃から一部地域より供給開始、順次展開
- 並行してGI基金等も活用し自社技術による合成燃料の製造確立を目指す

低炭素ハイオクガソリン

ガソリン

バイオ燃料

合成燃料

+

混合して供給

## (2) エネルギートランジションの実現に向けた取り組みの加速（石油・天然ガス開発事業）

✓ CCSバリューチェーンの強化・構築に必要な要素技術の獲得、CCS早期実装に向けた取り組みを推進

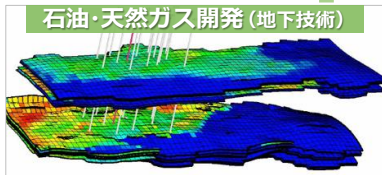
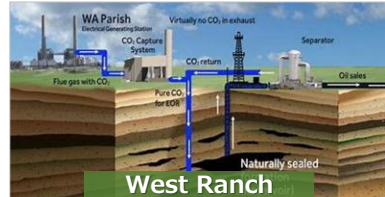
### CCSバリューチェーンの強化・構築

#### Petra Nova Parish Holdings（米国100%子会社）

- CO<sub>2</sub>分離・回収事業の操業主体として、安定操業を通じた分離・回収技術、操業ノウハウの獲得
- West Ranch油田におけるCO<sub>2</sub>圧入、モニタリングを通じ、CO<sub>2</sub>パイプライン輸送・圧入・貯留・モニタリングの技術獲得

#### 日本海洋掘削の株式買収、グループ化（2023年4月）

- 圧入井掘削技術、操業能力の獲得



海上輸送はパートナーリングで補充

### CCS早期実装に向けた取り組み

#### 国内CCS事業

- ENEOS、JパワーとのJV（西日本カーボン貯留調査株）を通じ、2030年圧入開始に向けたCO<sub>2</sub>ハブ（集積地）および貯留地の評価検討を実施

#### 海外CCS事業

- 国営石油会社等とのチャネルを通じた共同スタディ、海外CCSプロジェクトへの参入を検討
  - ・ ペトロナス、日揮ホールディングスとCCSハブ&クラスターの形成を目指した共同スタディの実施
  - ・ ペトロナスチャリガリとマレーシア半島沖合の高濃度CO<sub>2</sub>を含む既発見未開発ガス田群のCCSを含む開発技術提案および権益取得の検討
  - ・ タンガーLNG PJにおけるCO<sub>2</sub>排出削減のためのCCUS事業の検討

### CCSを軸とした新規環境事業の創造

- 中条共創の森オープンイノベーションラボ（NOiL）を活用した将来技術の検討、開発
- ネガティブエミッション事業（BECCS<sup>1</sup>、DACCS<sup>2</sup>）の検討、推進

1) バイオマス発電時に排出されたCO<sub>2</sub>の回収・貯留  
2) 大気からのCO<sub>2</sub>直接回収・貯留

## (2) エネルギートランジションの実現に向けた取り組みの加速（金属事業）

✓ サステナブルカッパー・ビジョンの実現による、高リサイクル率・省エネルギー・省カーボンの銅の資源循環を構築

### サステナブルカッパー・ビジョン実現に向けた施策

#### CFP<sup>1</sup>の削減

- 第三者機関による電気銅のCFP算定
- 製錬所や鉱石輸送でのCO<sub>2</sub>削減

1) カーボンフットプリント：バリューチェーンに関連するCO<sub>2</sub>排出量

#### リサイクル比率の向上

- グリーンハイブリッド製錬の進化
- リサイクラーとの協業体制確立

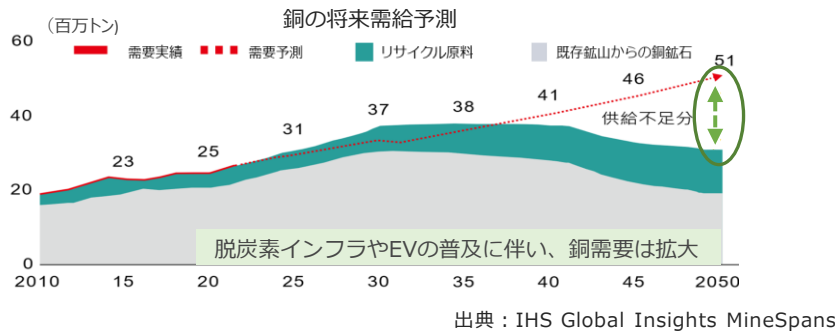
2) 国際銅協会によって設立された銅産業の「責任ある生産」ならびにSDGsへの貢献を示す枠組み

#### 責任ある調達等の推進

- The Copper Mark<sup>2</sup>の取得（2022年12月取得済み、国内銅製錬初）

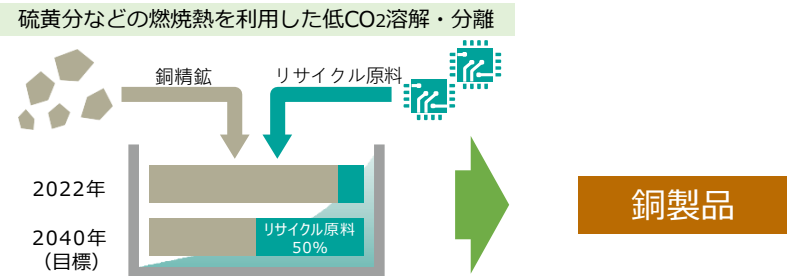
#### グリーン・イネープリング・パートナーシップの形成

- 透明性と経済性のある銅の資源循環、スクラップの増集荷



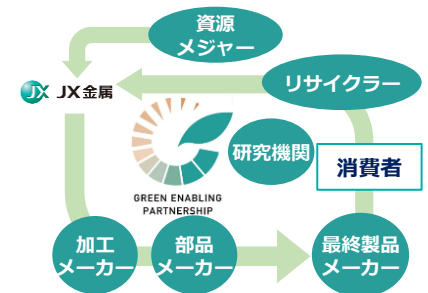
### グリーンハイブリッド製錬の進化によるサステナブルな銅の生産・供給

- 銅精鉱とスクラップを組み合わせたグリーンハイブリッド製錬技術の開発加速

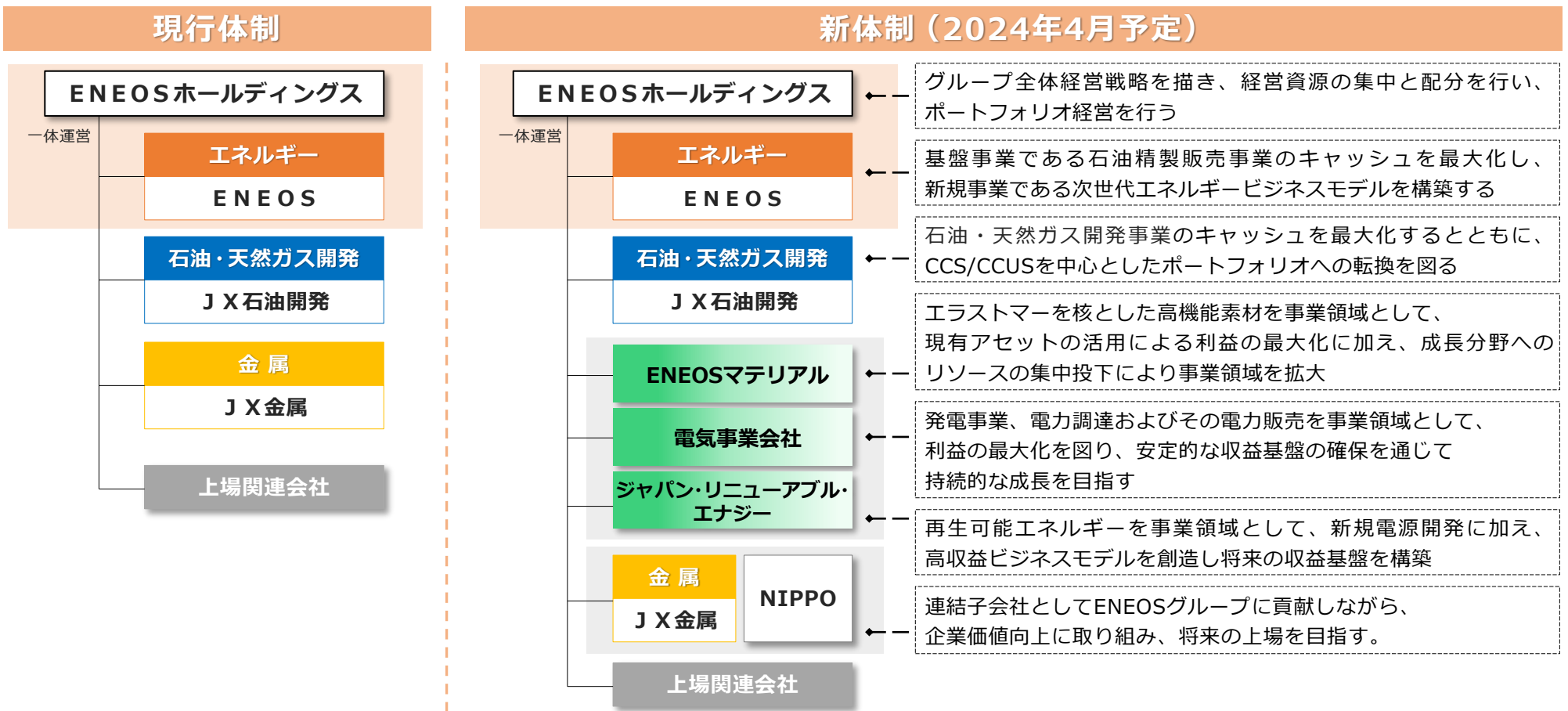


### グリーン・イネープリング・パートナーシップ形成によるサステナブルカッパーの普及促進

- サステナブルカッパーの普及に向けて協働する企業等のパートナーシップ形成
- パートナーとの製品・スクラップ回収、原料再利用、共同技術開発の促進



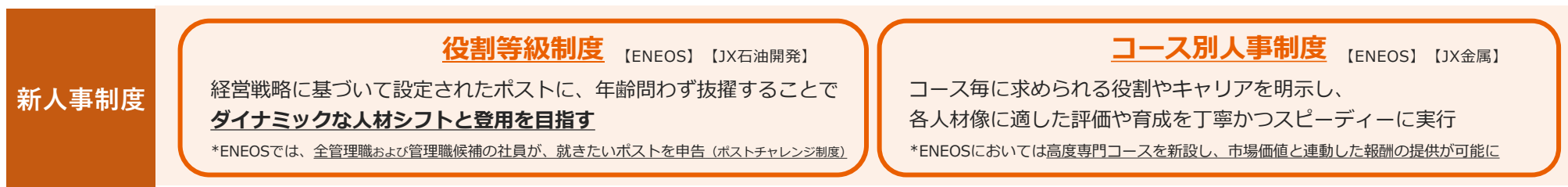
## (3) 経営基盤の強化（グループ運営体制変更）



ホールディングス体制のもと、資本効率を重視しROICを指標としたポートフォリオ経営を行い、低効率事業については3年以内に抜本的経営改善策に着手

(3) 経営基盤の強化（グループ人材戦略）

「今日のあたり前」を支え、「明日のあたり前」をリードする



**人材配置** 個性や能力が視える化されたタレントマネジメントシステムを活用した適材適所の人材配置



## (3) 経営基盤の強化（デジタル戦略）

✓ 確かな収益の礎の確立とエネルギーtransition実現に向けて、DXを一層加速させていく。  
これに必要な原動力として、デジタル人材育成を中心にデータ活用、ITガバナンス強化、共創機会の拡充を行う。

### 基盤事業のDX (DX Core)



- ・ドローン, AI画像診断による設備保全高度化
- ・機械学習を活用した運転・工事トラブル削減
- ・需要予測によるサプライチェーン最適化
- ・各種デジタル化による現場操業の効率化

### 成長事業のDX (DX Next)



- ・新サービス拡充/連携によるモビリティ事業拡大
- ・アプリ活用による顧客コミュニケーション深化
- ・材料開発の高速化とイノベーション創出
- ・VPPシステムによる次世代エネルギーマネジメント

### カーボンニュートラルにむけたDX

- ・CO2排出の可視化と分析
- ・CCSプロジェクトにおけるデジタル技術適用の探求

## DX推進の原動力強化

### デジタル人材育成

スキルレベルを可視化し、社員の自律的な能力向上と適材適所配置を促進

学び

実践

#### 研修プログラムの拡充

- ✓ 全社員デジタルリテラシー獲得と、データサイエンティストなどの高度デジタル人材<sup>1)</sup>育成

#### 実践経験による成長

- ✓ 重点テーマへの優先的なアサイン
- ✓ 自部門での業務改善への応用

**目標：2,000人（20%）**

### データ活用

社内外の多様なデータを活用し、データドリブンな組織へ変革

- ✓ ERPおよびデータ分析基盤の最適化によるデータ集約
- ✓ データ分析ツール活用による継続的な収益改善
- ✓ 顧客データの徹底活用
- ✓ 知見共有や連携を生むコミュニティ形成

### ITガバナンス

戦略, 体制, セキュリティ面で、着実なDX推進のための環境を構築

- ✓ 経営層主導の全社DX討議
- ✓ ITコスト可視化等によるITマネジメント力強化
- ✓ ゼロトラストの概念を取り入れたセキュリティ強化継続

### 共創機会

スタートアップ出資や他社協業、産学連携の拡大によって、技術・経験を拡充

- ✓ スタートアップ企業への出資
- ✓ 地域サービス拡充にむけた他業種協業の主導
- ✓ 教育・研究機関との共同研究による技術開発の強化

1) DX推進のための実践的な経験・知見を有し、DXプロジェクトの中核として担当領域で価値を発揮できる人材

## 株主還元方針

### 資本政策の考え方

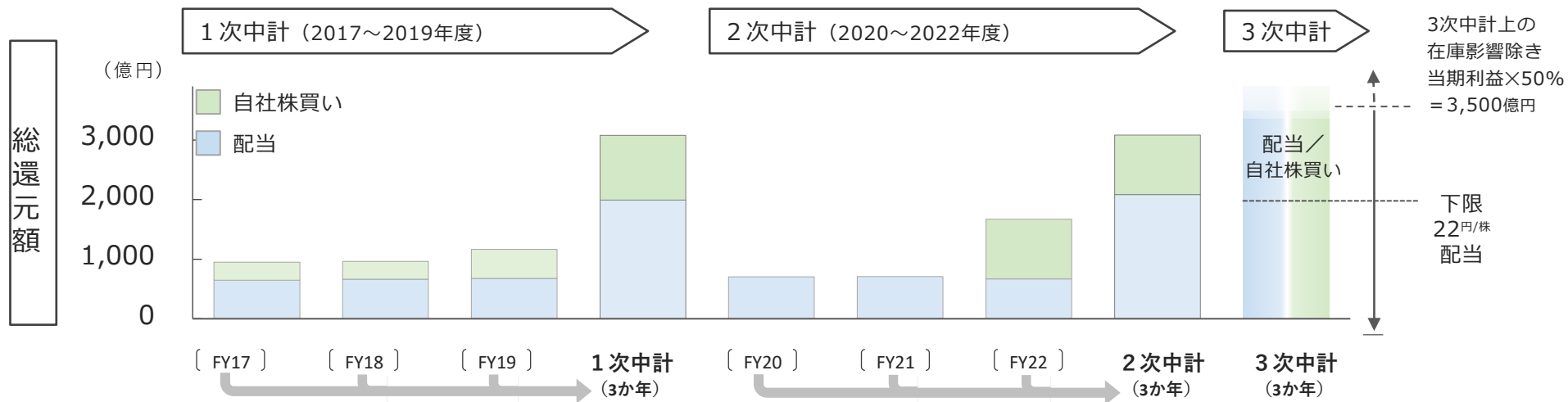
- 資源価格変動等の事業リスクに対する備え、および持続的な成長投資に向けた資金調達のため、必要十分な財務健全性および手元流動性を確保する
- 上記を前提とし、一定の借り入れを活用し、最適な資本構成および資本コストを目指す。

### 還元方針

- 引き続き、株主への利益還元は経営上の重要課題
- 中期的な連結業績推移および見通しを反映した利益還元の実施を基本に、安定的な配当の継続に努める

### 3次中計期間の還元の考え方

- **3か年平均で、在庫影響除き当期利益の50%以上を「配当と自社株買い」で還元する**
- また、安定的な配当継続に配慮し、**22円/株の配当を下限とする**



本資料には、将来見通しに関する記述が含まれていますが、  
実際の結果は、様々な要因により、これらの記述と大きく異なる可能性があります。

かかる要因としては、

- (1) マクロ経済の状況またはエネルギー・資源・素材業界における競争環境の変化
- (2) 法律の改正や規制の強化
- (3) 訴訟等のリスク

などが含まれますが、これらに限定されるものではありません。