



2024年3月27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 榊村 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

## 中期経営計画の策定に関するお知らせ

高砂香料工業株式会社(代表取締役社長:榊村聡)は、2021年3月に策定したVision2040のもと事業活動を推進しており、当期は3ヵ年中期経営計画 New Global Plan-1【NGP-1】(2021年度~2023年度)の最終年度にあたります。

Vision 2040で掲げたありたい姿に向けて、新中期経営計画 New Global Plan-2【NGP-2】(2024年度~2026年度)(以下「本計画」)を策定しましたので、お知らせいたします。

本計画の策定にあたり、東京証券取引所による「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する要請を踏まえ、当社の現状分析、改善に向けた方針や目標・計画期間、並びに具体的な取組みを取締役会で決議しました。

本中期経営計画及び「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

## 新中期経営計画（2024～2026年度） New Global Plan-2【NGP-2】

2024年3月27日

# 本日の内容

**I. New Global Plan-1【NGP-1】（2021～2023年度）**

**II. New Global Plan-2【NGP-2】（2024～2026年度）**

**III. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応**

# **I. New Global Plan-1 【NGP-1】 (2021~2023年度)**

## 企業理念

香りを原点とする革新的な技術を通して、  
新しい価値を創造し続ける

## Vision 2040

人にやさしく、環境にやさしく

1. 多様な価値観を尊重する
2. 自然と共生し、人々の生活に彩りを与える
3. 夢と誇りを持って未知の世界へ挑戦する
4. 常に高い技術を追求する、かけがえのない会社

# 当社のこれまでの歩み

1920-1930

## 創業

オゾン酸化法によるバニリン、ヘリオトロピンの製造を開始



1945-1960

## 戦後の再出発

メントール、ムスクTの製造開始



1980-2000

海外事業による長期安定  
l-メントールの本格生産  
中国への進出



2020-2040

## Vision 2040

人や環境と共生し、  
香りで新しい価値を  
創造し続ける、  
「かけがえのない」  
会社

香りを原点とした技術力

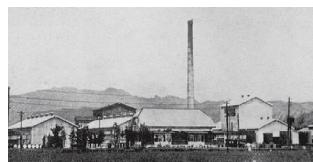
グローバル化

人にやさしく、環境にやさしく

1930-1945

## 台湾進出

樟脳副産油等の香料原料を確保するため台湾に進出



1960-1980

## 国内外の事業の進展

欧米への進出  
合成香料中心から調合香料ビジネスへの展開



2000-2020

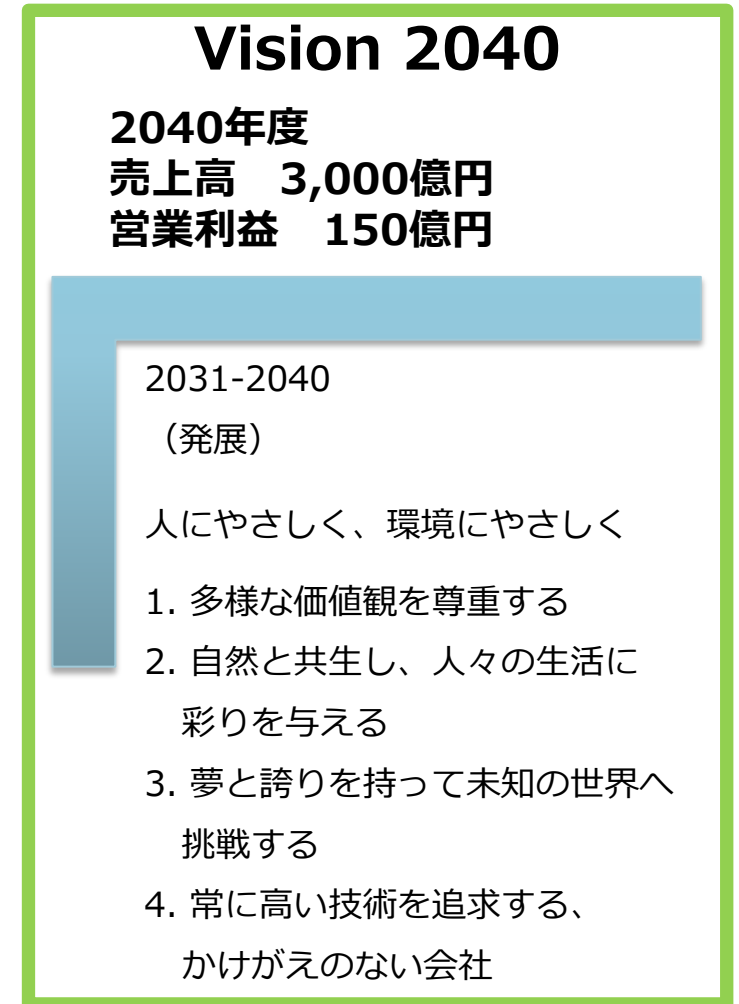
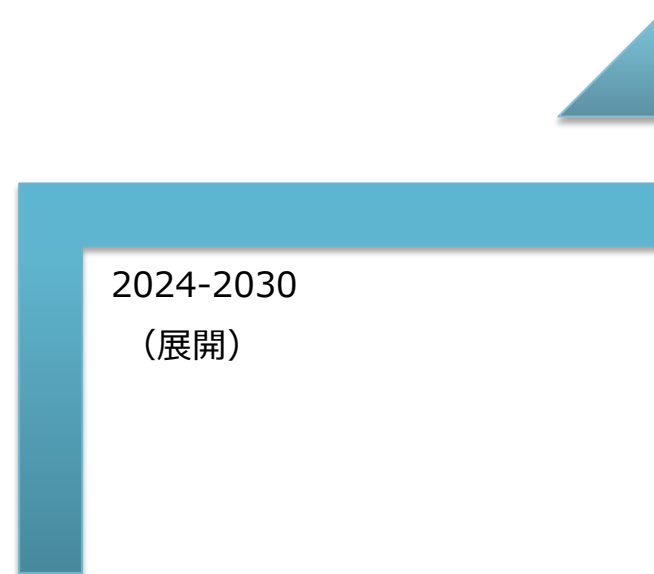
## 世界と共生する 真のグローバル化

天然原料の確保と活用。アジアの体制を強化

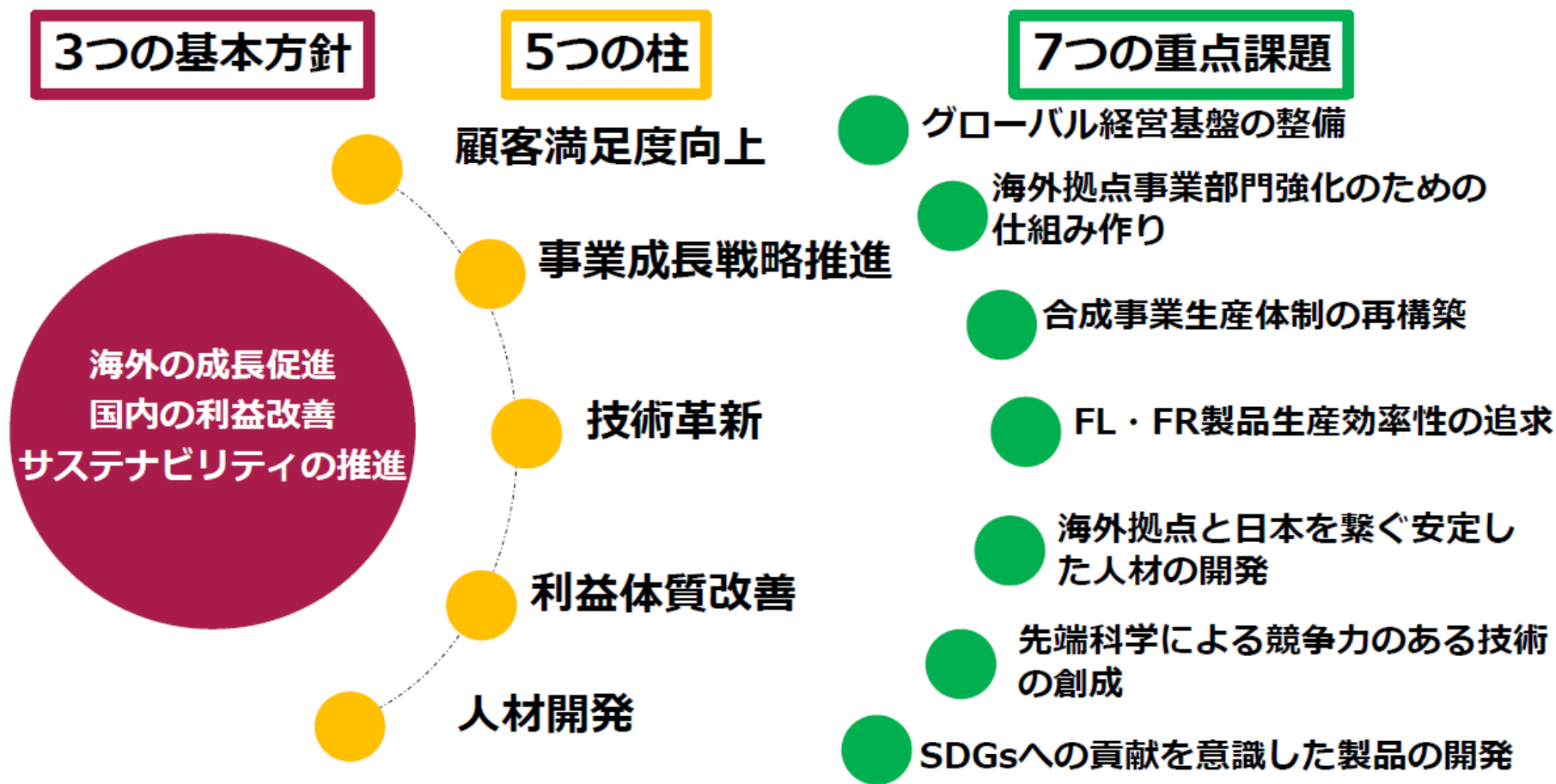


# NGP-1で目指したこと

2021年3月に策定したVision 2040に沿った最初の中期経営計画



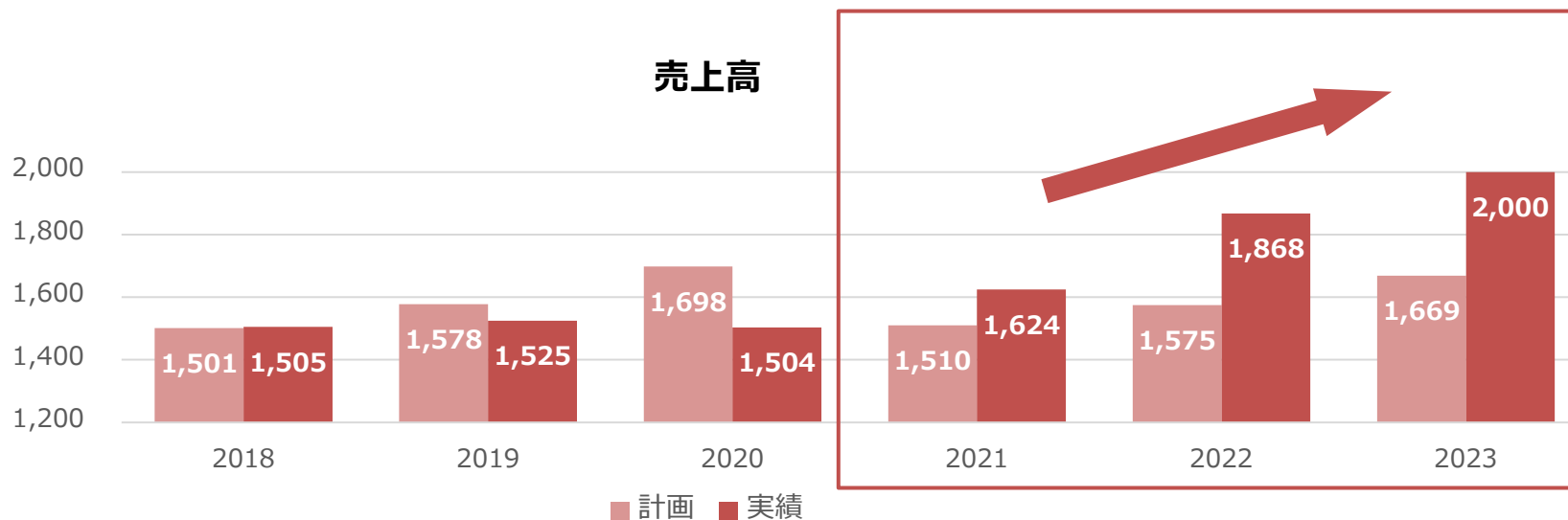
# NGP-1 基本方針・柱・重点課題





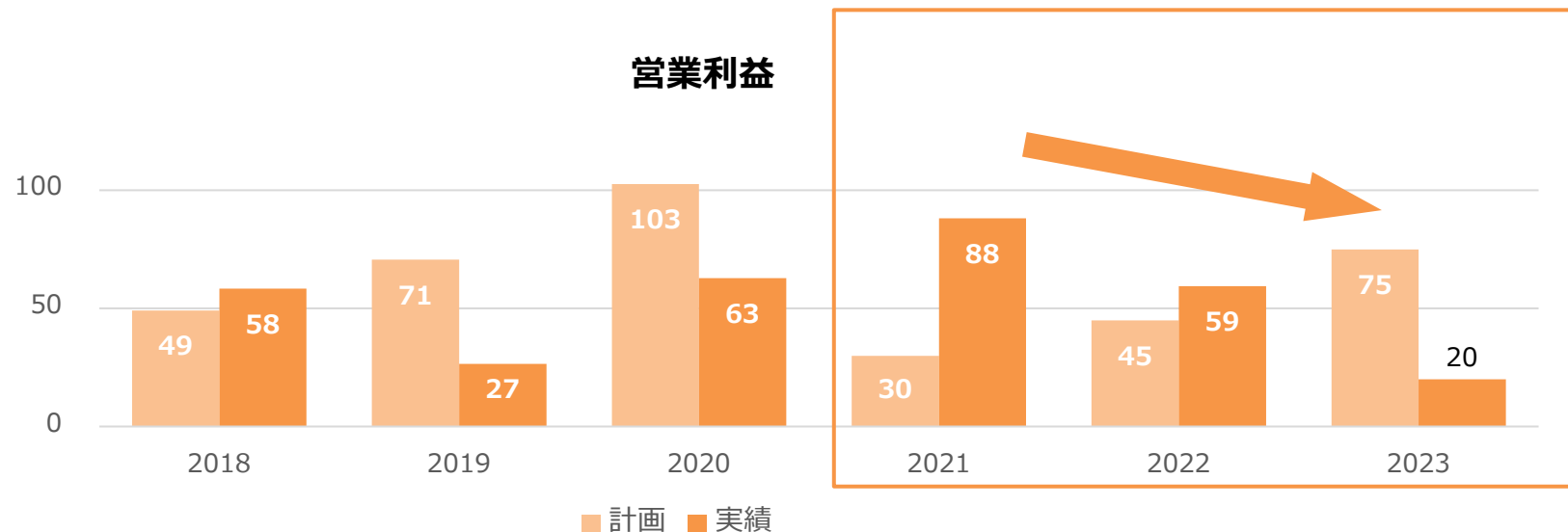
# NGP-1 売上高/営業利益推移

[単位：億円]



## 売上高

- 各期の売上高はそれぞれ計画を上回った。2023年度は過去最高の売上高を記録
- 為替レート（USD・EUR）が当初予想より円安に推移したことにより増収効果もあった



## 営業利益

- 3年間の累計は、計画の150億円を上回る168億円
- FY21は過去最高益の88億円
- 売上高の成長に伴い増益を計画していたが、年々減益となった

# NGP-1 期間における成果と残課題

| 基本方針                      | 成果   | 残課題   |
|---------------------------|--|---|
| <p><b>海外の成長促進</b></p>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>フレーバー、フレグランス、ファインケミカルが伸長。2023年度の海外売上比率は、NGP-1期間で5%増加し62%となった</li> <li>東南アジアでの生産体制強化</li> <li>グローバルでの技術/マーケティング連携推進の仕組み確立</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>事業軸による顧客・カテゴリー戦略、グループ内の技術・マーケティング連携などの推進</li> <li>原材料調達（納期・品質・コスト）や製品供給体制など事業基盤強化</li> </ul> |
| <p><b>国内の利益改善</b></p>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>市場の成長が停滞する中、売上高は増加</li> <li>時代ニーズに合った香料提案、ビジネス獲得</li> <li>アロマイングリディエントやファインケミカル事業の成長戦略に基づいた製品拡充</li> </ul>                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>製品ポートフォリオ最適化や成長領域に対する取組み強化</li> <li>事業、生産及び研究含めた総合的な対応による製品製造の効率化</li> <li>コスト競争力</li> </ul> |
| <p><b>サステナビリティの推進</b></p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sustainability2030の推進</li> <li>基幹システムのグローバル展開</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sustainability2030の高度化</li> <li>経営基盤（経営インフラ・人的資本・研究開発）の強化推進</li> </ul>                       |

## **II. New Global Plan-2 【NGP-2】 (2024~2026年度)**

# NGP-2で目指すこと

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-1】**  
2023年度  
売上高 2,000億円  
営業利益率 1%

2021-2023  
(事業・経営基盤の方向付けと強化)

**【NGP-2】**

2026年度  
売上高 2,200億円  
営業利益率 5%  
ROE 8%

2024-2026  
(事業・経営基盤強化、収益性の改善)

**【基本方針】**

- ・ 海外の成長
- ・ 国内の収益性改善
- ・ サステナブルな経営

2030年度  
売上高 2,500億円  
営業利益率 6~7%  
ROE 8~9%

2027-2030  
(展開)

**Vision 2040**

2040年度  
売上高 3,000億円  
営業利益率 8%~  
ROE 8~10%

2031-2040  
(発展)

人にやさしく、環境にやさしく

1. 多様な価値観を尊重する
2. 自然と共生し、人々の生活に彩りを与える
3. 夢と誇りを持って未知の世界へ挑戦する
4. 常に高い技術を追求する、かけがえのない会社

## Vision 2040

### NGP-2

#### 基本方針

#### Key Success Factors

#### 海外の成長

- 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

#### 国内の収益性改善

- 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

#### サステナブルな経営

- 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

# ビジネス環境

## メガトレンド

- Politics : 地政学リスクに起因する資源価格の上昇。GHG (Greenhouse gas) 排出抑制規制
- Economy : 人口動態の変化による消費者行動の変化。グローバルサウスなど新興国の経済規模拡大
- Society : 脱炭素化。世界人口の増加と食料需給。減糖、減塩などの健康志向
- Technology : AI、IOT、ロボティクスなどの活用。産学官共同研究等の機運

## 香料市場

- フレーバー、フレグランス及びアロマイングリディエントの年間成長率は4%台
- ファインケミカルの主な販売先であるアメリカ・ヨーロッパの市場成長率は2-5%

## 経済成長率

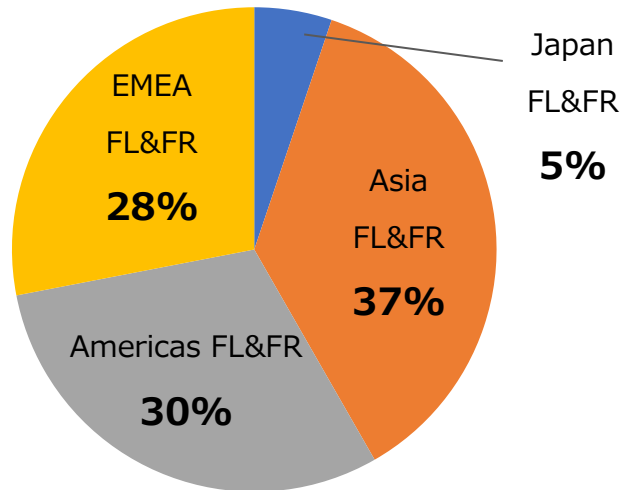
- 2026年までの全世界ベース実質GDPは約3%、名目GDPは約5%

## 為替レート

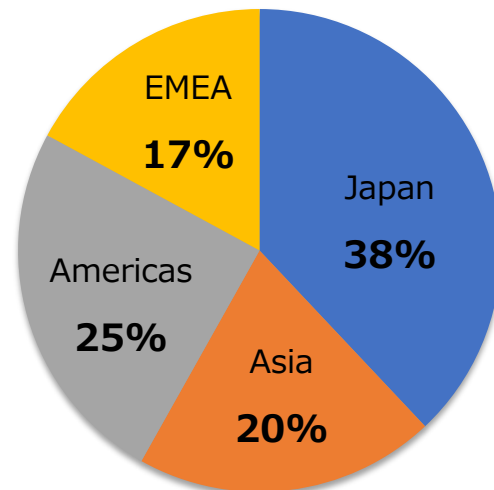
- USD 140円、EUR 150円を想定

# フレーバー・フレグランス市場と当社の状況①

2023 FL&FR Market by Region



2023 Takasago Sales by Region



## フレーバー・フレグランス市場

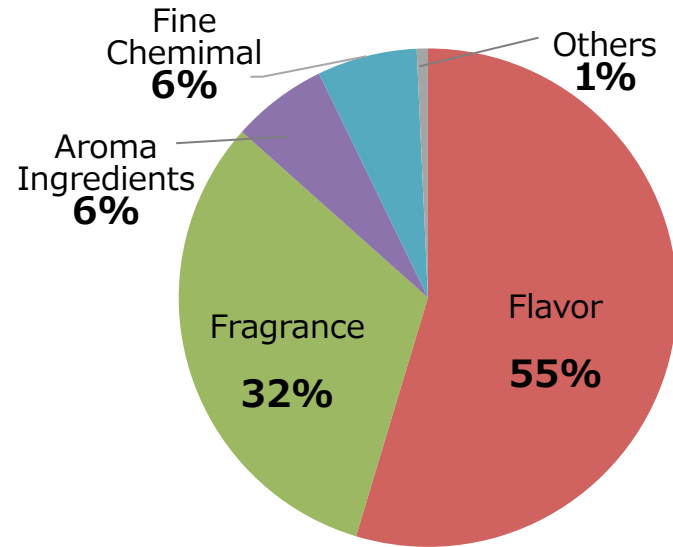
- 2023年のFL&FR市場規模はUSD 37 Billion。2026年には海外新興国を中心に伸長しUSD 40 Billionを予想

## 当社の状況

- 日本：本社、関連会社による安全・安心・高品質な製品供給体制。Center of Excellenceとしての研究開発体制
- アジア：中国の他、シンガポール子会社を軸にインドネシア・インド拠点で一体となった経営体制
- 米州：米国子会社を軸としてメキシコ・ブラジル一体となった経営体制
- 欧州：フレーバー、フレグランス、合成香料の拠点を有するとともに、中東&アフリカまで広範囲をカバーする体制

# フレーバー・フレグランス市場と当社の状況②

2023 Takasago Sales by Division



フレーバー



フレグランス



アロマイングリ  
ディエツ



ファインケミカル

## フレーバー・フレグランス市場





- FL市場の割合がやや大きく、FLとFRそれぞれCAGR4%台の伸長を予測

## 当社の状況

- フレーバー：全体のうち55%。日本が約4割、東南アジアが続く
- フレグランス：全体のうち32%。海外での売上が約9割。米国とフランス子会社が中心
- アロマイングリディエツ：主に日本、スペイン子会社で製造。当社調合香料にも多く使われ、競争力を高める
- ファインケミカル：触媒技術、不斉水素化反応、連続フロー反応を強みとして医薬品中間体への売上が拡大

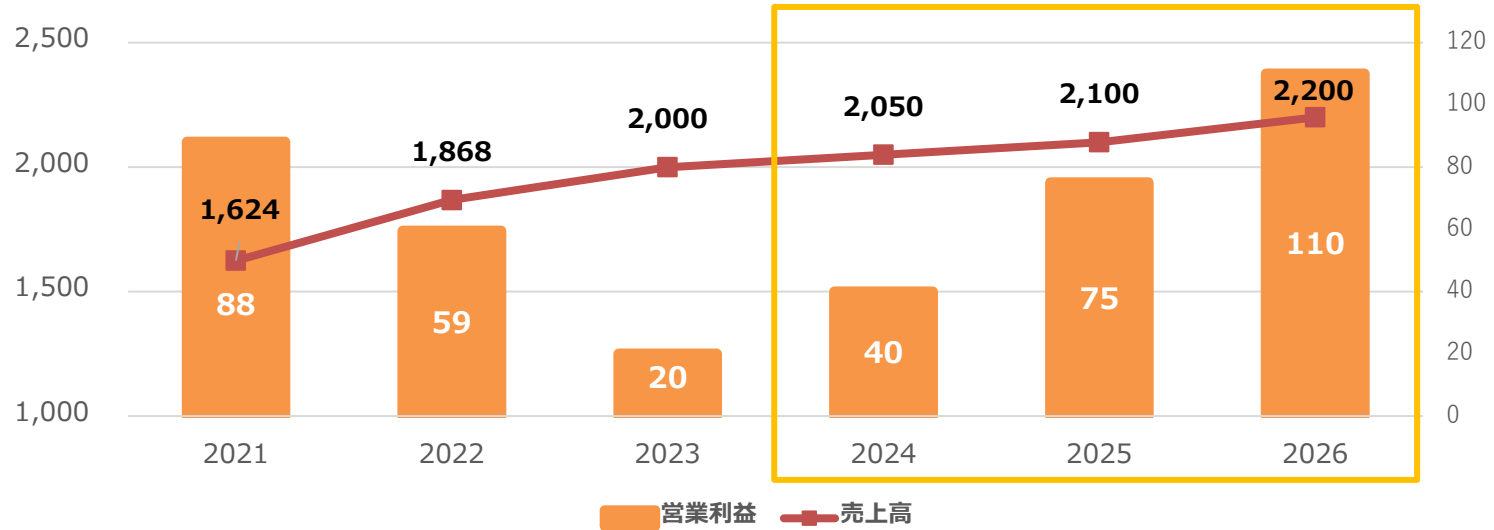


# 4つの事業の成長

| 事業  | 方針、施策  | 成長性  |
|---|--|--|
| <p>フレーバー</p>             | <ul style="list-style-type: none"> <li>事業戦略や設備・研究投資を通じて、新規顧客の獲得や新興国でのビジネス拡大</li> <li>製品ポートフォリオ適正化により、収益性の改善</li> <li>各地域でのニーズを満たす素材/製品開発とグローバル連携による競争力を強化</li> </ul>   | <p>【売上高】<br/>CAGR2.5%</p> <p>【営業利益】<br/>94億円（3年累計）</p> |
| <p>フレグランス</p>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>人的/技術のグループ内連携や設備・研究投資を通じて、パーソナルケアに注力。東南アジア、中南米、インドなど新興国でのビジネスを拡大</li> <li>原材料費や製造経費におけるマネジメント力を強化推進</li> <li>事業基盤の強化（人材、R&amp;D、Consumer Insights &amp; Market Research）</li> </ul> | <p>【売上高】<br/>CAGR4.6%</p> <p>【営業利益】<br/>32億円（3年累計）</p> |
| <p>アロマ<br/>イングリディエツ</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>農産業分野などの新領域、新興国での既存ビジネス拡大</li> <li>付加価値の高いスペシャリティ製品の拡充により収益性の改善</li> <li>生分解性やバイオベース値などに配慮し、環境にやさしい新規品の開発</li> </ul>  | <p>【売上高】<br/>CAGR0.6%</p> <p>【営業利益】<br/>24億円（3年累計）</p> |
| <p>ファインケミカル</p>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>医薬品中間体カテゴリーの拡大</li> <li>新工場設備稼働による製品供給能力の強化</li> <li>触媒技術や連続フロー技術の深化により競争力の向上</li> </ul>  | <p>【売上高】<br/>CAGR5.8%</p> <p>【営業利益】<br/>37億円（3年累計）</p> |

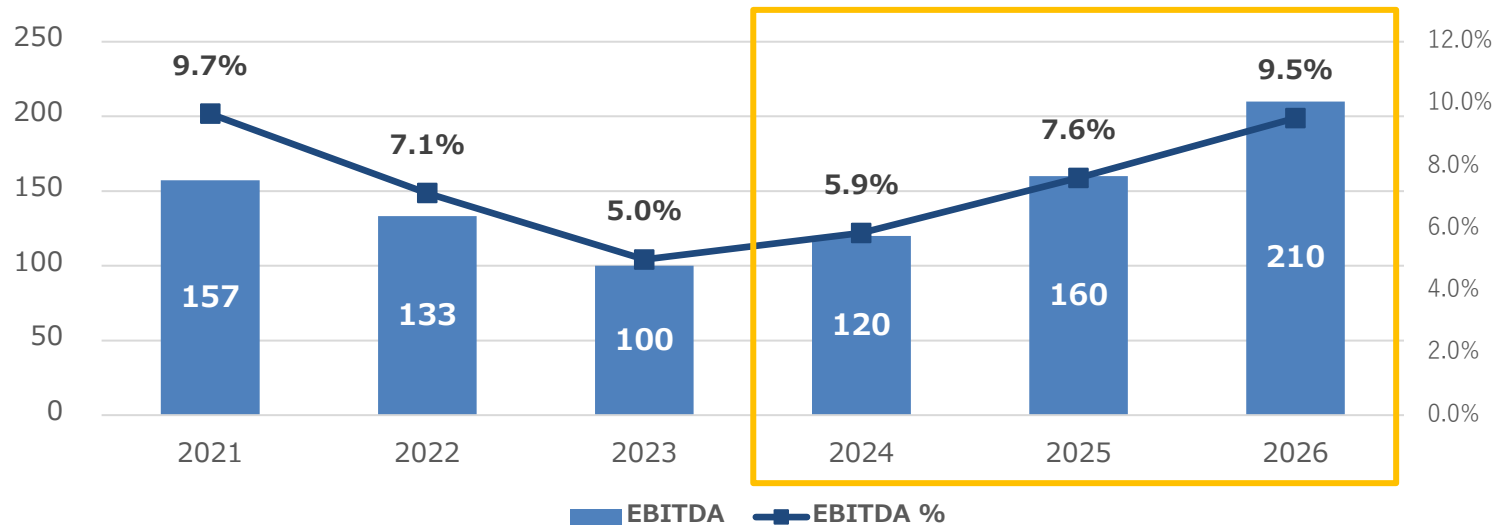
# NGP-2 連結 売上高/営業利益/EBITDA

[単位：億円]



## 売上高

- 2026年の売上高は過去最高の2,200億円
- NGP-2期間におけるCAGRは3.2% (日本0.2%、海外5.0%)
- 2026年の海外売上比率は66%



## 営業利益

- 2026年の営業利益は過去最高の110億円
- 3年間の累計225億円

## EBITDA

- 3年間の累計490億円

# NGP-2 連結 売上高/営業利益 事業別

[単位：億円]

| 売上高          | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026  | CAGR<br>2023-<br>2026 |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------|
| フレーバー        | 943   | 1,056 | 1,093 | 1,111 | 1,146 | 1,176 | 2.5%                  |
| フレグランス       | 485   | 564   | 639   | 648   | 686   | 730   | 4.6%                  |
| アロマイングリディエーツ | 114   | 119   | 124   | 122   | 122   | 126   | 0.6%                  |
| ファインケミカル     | 69    | 115   | 130   | 154   | 131   | 154   | 5.8%                  |
| その他          | 14    | 14    | 14    | 14    | 14    | 14    | 0.0%                  |
| 合計           | 1,624 | 1,868 | 2,000 | 2,050 | 2,100 | 2,200 | 3.2%                  |

| 営業利益         | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | CAGR<br>2023-<br>2026 |
|--------------|------|------|------|------|------|------|-----------------------|
| フレーバー        | 35   | 27   | 2    | 15   | 33   | 46   | -                     |
| フレグランス       | 18   | △10  | △19  | △8   | 12   | 28   | -                     |
| アロマイングリディエーツ | 15   | 14   | 6    | 7    | 8    | 9    | -                     |
| ファインケミカル     | 7    | 16   | 18   | 13   | 10   | 14   | -                     |
| その他          | 13   | 12   | 13   | 12   | 13   | 13   | -                     |
| 合計           | 88   | 59   | 20   | 40   | 75   | 110  | 76.5%                 |

## 売上高

- フレーバーは日本の構成比が大きいいため、全世界での市場成長率を下回る
- 海外構成比の大きなフレグランス、欧米向けが主力のファインケミカルで伸長

## 営業利益

- NGP-2期間の累計225億円
  - フレーバー 94億円
  - フレグランス 32億円
  - アロマイングリディエーツ 24億円
  - ファインケミカル 37億円

# NGP-2 連結 売上高/営業利益 地域別

[単位：億円]

| 売上高 | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026  | CAGR<br>2023-<br>2026 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------|
| 日本  | 675   | 715   | 760   | 749   | 725   | 765   | 0.2%                  |
| 米州  | 384   | 469   | 495   | 548   | 553   | 584   | 5.6%                  |
| 欧州  | 282   | 319   | 342   | 337   | 356   | 364   | 2.1%                  |
| アジア | 284   | 364   | 403   | 416   | 467   | 487   | 6.5%                  |
| 調整  | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | -                     |
| 合計  | 1,624 | 1,868 | 2,000 | 2,050 | 2,100 | 2,200 | 3.2%                  |

## 売上高

- 米州：フレーバー、フレグランス、医薬品中間体のファインケミカルで伸長
- アジア：フレーバー、フレグランスで伸長

| 営業利益  | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | CAGR<br>2023-<br>2026 |
|-------|------|------|------|------|------|------|-----------------------|
| 日本    | 38   | 23   | 10   | 3    | 15   | 32   | -                     |
| 米州    | 24   | 7    | △1   | 7    | 13   | 20   | -                     |
| 欧州    | 9    | 8    | △11  | 5    | 11   | 16   | -                     |
| アジア   | 23   | 23   | 23   | 25   | 36   | 42   | -                     |
| 調整    | △5   | △1   | 0    | 0    | 0    | 0    | -                     |
| Total | 88   | 59   | 20   | 40   | 75   | 110  | 76.5%                 |

## 営業利益

- NGP-2期間の累計225億円
  - 日本 50億円
  - 米州 40億円
  - 欧州 32億円
  - アジア 103億円

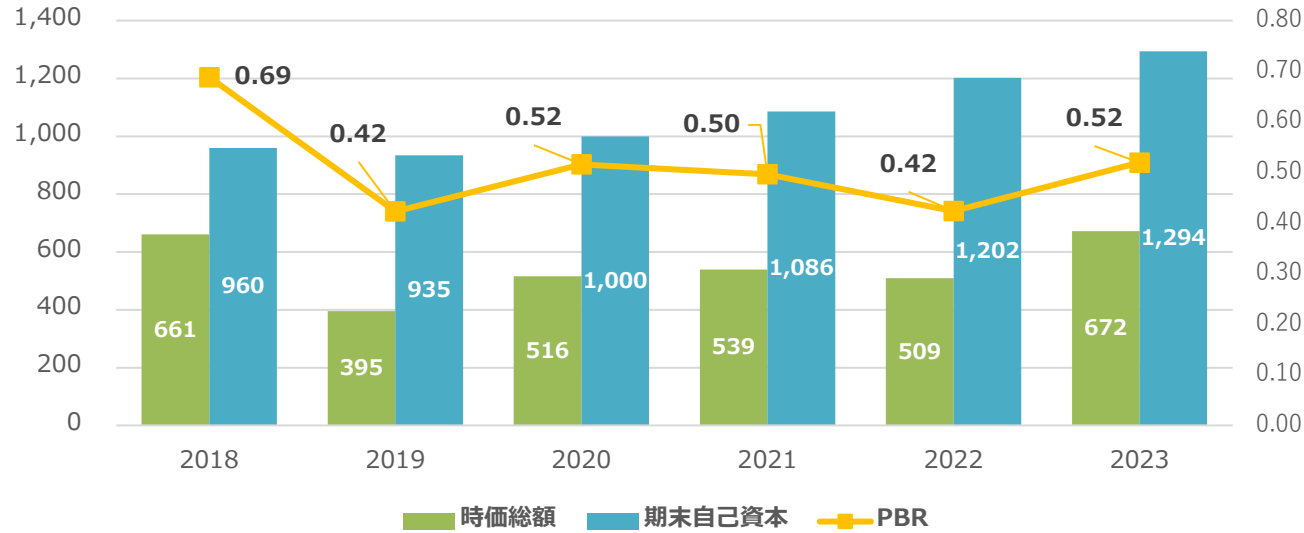
## NGP-2 定量目標

|              | NGP-1<br>2021-2023 | NGP-2<br>2024-2026 |
|--------------|--------------------|--------------------|
| 売上高（最終年度）    | 2,000億円            | 2,200億円            |
| 営業利益（最終年度）   | 20億円               | 110億円              |
| ROE %（期間）    | 1.7%-8.5%          | 4.0%-8.0%          |
| EBITDA（累計）   | 390億円              | 490億円              |
| 設備投資（累計）     | 270億円              | 570億円              |
| 海外売上高比（最終年度） | 62%                | 66%                |

# III. 資本コストや株価を意識した経営の 実現に向けた対応

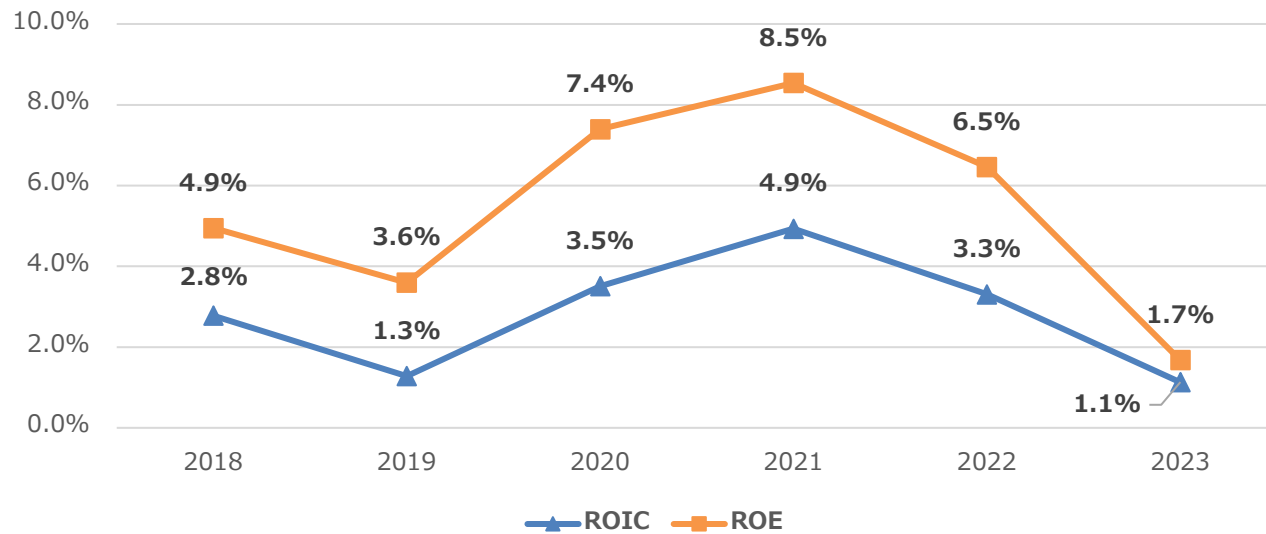
# 現状分析：市場評価、資本収益性

[単位：億円]



## 市場評価

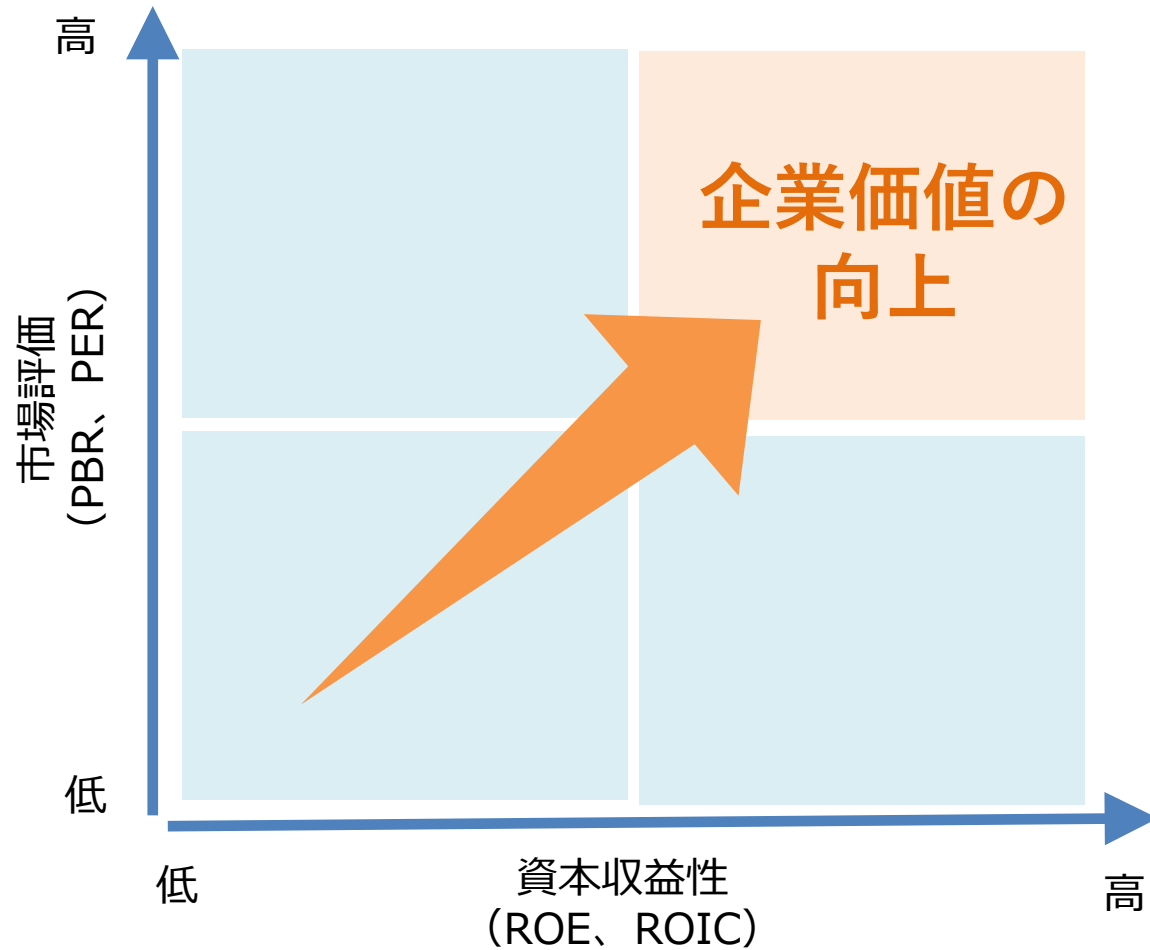
- 当社のPBRは2008年以降1倍割れの状況が続いている。市場から十分な評価が得られていないことから時価総額は伸びていない
- ①当社の稼ぐ力が必ずしも十分な水準でないこと  
②資本政策を伝えられていないこと  
③配当政策について評価が得られていないこと  
などが要因と認識している



## 資本収益性

- 過去5年間のROEは1.7%~8.5%で推移し、安定的な収益を維持できなかった。過去5年間のROICは、資本コスト（WACC）を下回った
- 主に合成事業では安定した収益性を得られたものの、調合香料では、特に日本での収益性改善に課題があると認識している

# 方針：資本収益性、市場評価



## 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



# 方針：NGP-2期間におけるキャピタルアロケーション

[単位:億円]

- 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           |     |
|--------------|-----|
| 営業CF         | 500 |
| 財務CF<br>投資CF | 300 |



| 支出            |     |
|---------------|-----|
| 成長投資<br>(製造)  | 150 |
| 成長投資<br>(研究)  | 200 |
| 投資<br>(一般設備)  | 220 |
| 株主還元<br>(配当等) | 80  |
| その他           | 150 |

- 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

# 目標

|                           | One-T<br>2018-2020 | NGP-1<br>2021-2023 | NGP-2<br>2024-2026 |
|---------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| ROE (期間)                  | 3.6%-7.4%          | 1.7%-8.5%          | 4.0%-8.0%          |
| 自己資本比率 (最終年度)             | 54%                | 56%                | 57%                |
| EBITDA (累計)               | 340億円              | 390億円              | 490億円              |
| 設備投資 (累計)                 | 210億円              | 270億円              | 570億円              |
| 政策保有株式<br>対連結純資産比率 (最終年度) | 25%                | 15%                | 14%                |
| 1株配当 (期間)                 | 50円-65円            | 70円                | 80円-160円           |
| 配当総額 (累計)                 | 34億円               | 42億円               | 72億円               |
| 配当性向 (平均)                 | 22%                | 23%                | 30%~               |
| DOE % (最終年度)              | 1.1%               | 1.1%               | 2.0%~              |



# Move Forward

# 本日は、ありがとうございました。

## ※注意事項

本資料は、2024年3月27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](mailto:ir@takasago.com)