

KHネオケム株式会社

証券コード：4189

オキシ技術を生かしたグローバルニッチトップ企業
冷凍機油原料を中心に長期的な成長に期待

【注意事項】

当資料は、本ホームページを閲覧される方へ、下記対象企業への投資を推奨するものではありません。投資判断は閲覧者各位の自己判断で行って頂きますようお願いいたします。対象企業は弊社による投資助言の対象となっている企業場合があります。

あすかコーポレートアドバイザーは、「共創型エンゲージメント投資」を理念として掲げ、投資助言を行っています。私たちは、企業との対話を通じて価値向上を後押しするだけでなく、企業が持つ中長期的な価値創造の可能性を、株式市場を含む社会全体に広く伝えていくことも長期のエンゲージメント投資家の重要な役割であるとの考えに基づき、本レポートを作成しております。

本レポートで紹介するKHネオケム株式会社様は、化学産業の中でも高い技術力を基盤に環境課題へ挑む企業であり、世界的な冷媒転換という構造変化の中で存在感を増しています。グローバルに脱炭素の潮流が進むなか、同社の事業は「環境価値を収益に変える力」を備えており、私たちはその潜在力に強い関心を持っています。

まず本レポートでは、基本的な会社概要と沿革、事業内容などをご紹介します。今後は、長期の成長ストーリーや我々との対話の状況等についてもご紹介させていただく予定です。

会社概要と沿革 |

オキシ反応を基盤とした技術力と迅速な投資判断で競争優位性の高い事業を拡大

KHネオケム株式会社は、「『化学の力』で、よりよい明日を実現する」というミッションのもと、地球環境への配慮と産業の高度化を支えるスペシャリティケミカル素材を提供する化学メーカーです。同社の**事業競争力の中核を成しているのが、「オキシ反応」と呼ばれる基盤技術**です。このオキシ反応には高温・高圧条件下で精緻な制御が求められ、触媒技術や長年の運転ノウハウが不可欠です。同社のように**高圧オキシ技術と低圧オキシ技術の両方を有し、安定した品質と高い生産効率でオキシ反応を商業化できる企業は世界でも限定的**です。KHネオケムは、このように長年培ってきた技術力を背景に、成長性の高い市場に対して世界的にも高いシェアを有する製品群を展開しているニッチトップ企業です。

同社の成長を語るうえで重要なのが、旧・協和発酵工業（現・協和キリン）からの独立です。2011年、同グループの事業構造改革により化学品事業がカーブアウトされ、独立企業として再出発しました。その後、投資ファンドの支援を受けて経営基盤を強化し、2016年には東京証券取引所へ上場しています。現在は**特定の企業グループに属さない独立系化学メーカーとして、成長分野への迅速な意思決定と投資が可能な体制を構築**しています。



独立以降、同社は強みである技術力を活かし、成長分野への集中投資を加速させています。直近の「第4次中期経営計画（2022-2024年）」では、厳しい事業環境下においても過去最高の連結 EBITDAを更新しました。この期間、過去最大規模となる冷凍機油原料の増強投資を完了させ、次世代半導体向け材料の生産体制も強化しています。

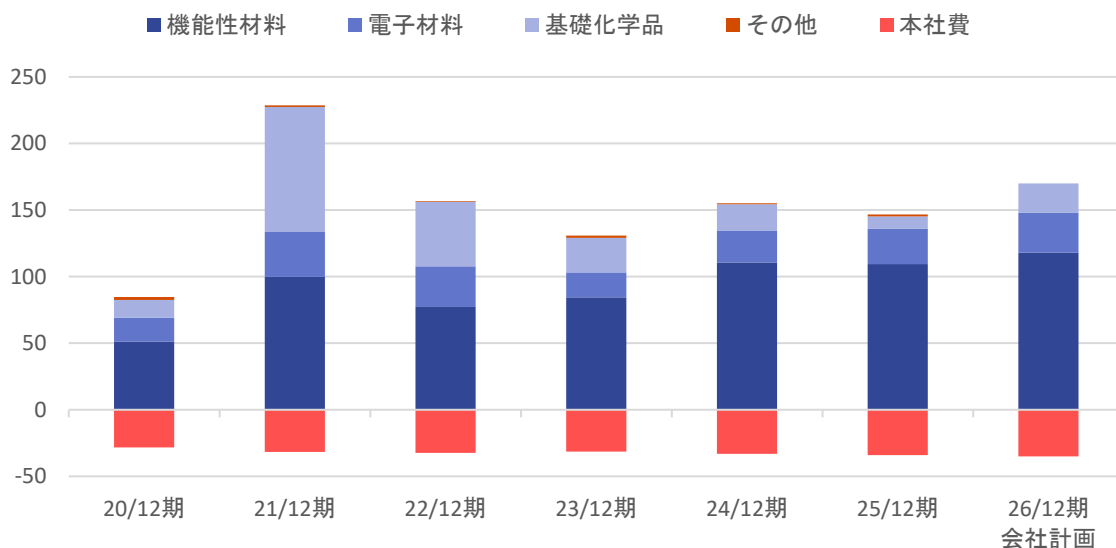
また、持続的成長に向けて経営基盤の刷新にも取り組んでいます。監査等委員会設置会社への移行やジョブ型人事制度の導入、DXの推進など、組織の透明性と生産性を高める変革を継続しています。現在は長期ビジョン「VISION 2030」のもと、環境配慮型素材を通じた社会課題の解決と化学業界トップクラスの利益率の実現の両立を目指しています。

事業内容 |

収益性の高い機能性材料が事業の屋台骨に

KHネオケムの事業は、独自のオキシ反応技術を核に、戦略ドメインである「機能性材料」「電子材料」、および基盤となる「基礎化学品」の3つのセグメント、そして将来の柱となる「新規事業」で構成されています。同社のコア技術であるオキシ反応は、オレフィンと一酸化炭素・水素からアルデヒドを合成し、そこからアルコールや脂肪酸など多様な誘導体を生み出す技術です。この技術プラットフォームを起点に、環境対応素材から高純度電子材料まで、社会に不可欠な製品群を幅広く展開しています。各セグメントの概要は以下のとおりです。

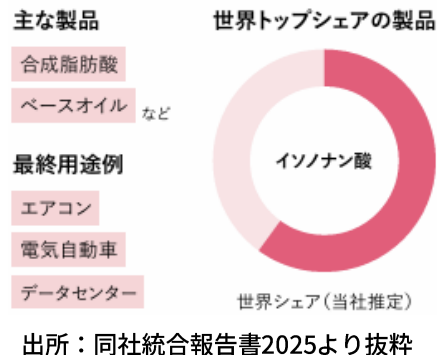
事業セグメント別営業利益の推移；億円



出所：同社開示資料よりあすか作成

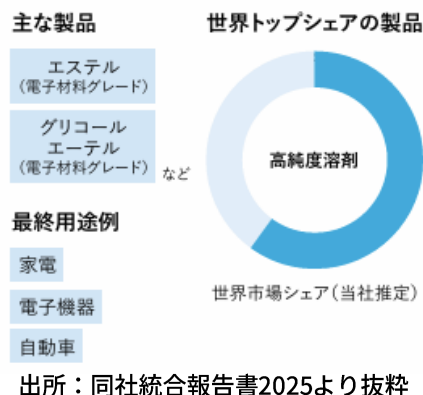
● 機能性材料事業

主力製品は、環境配慮型エアコンに使用される冷凍機油原料です。世界のエアコン市場はアジアやインドを中心に成長が続いており、2030年には2024年比で約1.3倍の1.9億台規模に拡大すると予測されています。特に地球温暖化抑制のため、低GWP（地球温暖化係数）冷媒への移行が不可欠となっており、これに対応する素材の需要が急増しています。千葉および四日市工場での過去最大規模の設備増強を完了させており、環境配慮型エアコンに欠かせない必須素材を世界に安定供給できる体制を確立している点が最大の強みです。



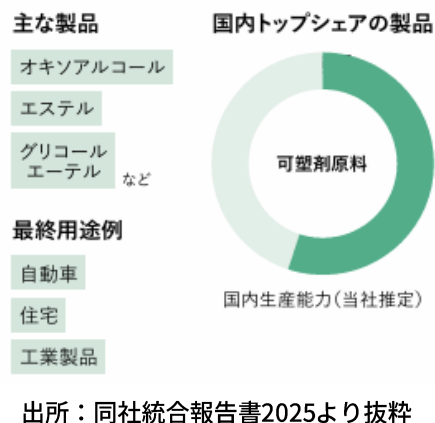
● 電子材料事業

AIの普及に伴い需要が拡大する最先端半導体製造用の高純度溶剤などを提供しています。AI向けなどの最先端分野を中心に市場が成長しており、品質に対する要求も年々高度化しています。同社は、業界最高水準のクリーンルームと統計的工程管理（SPC）を駆使した高度な品質管理能力を誇ります。次世代半導体向け材料の設備増強も完了し、付加価値の高い最先端領域でのシェア拡大を進めています。



● 基礎化学品事業

自動車や住宅などの基幹産業を支える国内有数のオキシメーメーカーとして展開しています。中国での増産に伴う需給バランスの悪化など厳しい環境にありますが、価格政策やコスト競争力強化の徹底により、供給責任を果たしつつ収益を確保しています。足元では、将来の需要動向を見極め、早期の構造改革に検討・着手を進めています。



● 新製品・新規事業

これまで、アイデアの「探索」を続けてきたステージから、足元では「創出」をテーマに、海洋生分解性樹脂（PHB）、バイオ医薬品原料（糖鎖）については、今中計期間中の事業化に向けて検討が進められています。

次回レポートでは、我々が考える成長ドライバーや長期投資ストーリーをご紹介します。

重要事項説明

■ 投資顧問契約の概要

投資顧問契約は、有価証券及び金融商品の価値分析に基づく投資判断をお客様に助言する契約です。

当社の助言に基づいて、お客様が投資を行った結果は、すべてお客様に帰属します。当社の助言は、お客様の投資判断を拘束するものではなく、また有価証券の売買を強制するものではありません。なお、有価証券投資の結果、お客様に損害が発生することがあっても、当社はこれを賠償する責任は負いません。

■ 投資顧問契約に係るお客様のリスク

お客様は、当社と投資顧問契約を締結し、当社はお客様へ助言を行うことで報酬を得ます。

当社は、助言した有価証券の将来の運用成果を保証するものではありません。

■ 投資顧問契約の主なリスク

お客様への助言対象は、主に国内の株式を投資対象としますので、有価証券等の価格の下落や、有価証券等の発行会社の倒産や財務状況の悪化、為替の変動等の影響により、助言をおこなった有価証券の価値が下落し、損失を被ることがあります。

助言を行う有価証券の種類や投資制限、投資市場、投資対象国などが異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、投資顧問契約の締結にあたっては契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

■ 投資顧問契約に係る報酬等の費用

投資顧問契約による報酬（投資顧問料）は、基本報酬と成功報酬との2種類から成り、事前にお客様との個別の交渉により決定します。原則として、契約資産の額に基づき報酬料率を適用します。

■ その他ご留意して頂きたい事項

当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中に記載した内容、数値、図表等は、当資料作成時点のものであり、今後、予告なしに変更することがあります。当資料で使用している各指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資成果を示唆ないし保証するものではありません。本資料の一部または全部を当社の書面による許可なくして第三者に再配布または閲覧させることを禁じます。

■ 以下の項目については契約締結前交付書面をご確認ください

- ① クーリング・オフの適用
- ② クーリング・オフ経過後の契約の解除
- ③ 投資顧問契約の終了の事由

■ 金融商品取引業者

社名 : あすかコーポレートアドバイザー株式会社
所在地 : 〒105-7307 東京都港区東新橋1-9-1 東京汐留ビルディング7階
TEL: 03-6263-9690
業務概要 : 投資助言・代理業
登録番号 : 関東財務局長（金商）第2162号（2009年3月30日）
加入協会 : 一般社団法人 資産運用業協会