

CEOメッセージ



今後も世の中になくってはならない
「Essential Company」として、
世界が抱える社会課題を解決する
という使命を果たしていきます。

代表取締役会長
最高経営責任者 (CEO)

豊田 喜久夫

売上収益1兆円 その先へ

未来を語る前に、エア・ウォーターの歴史について最初にお話ししたいと思います。

戦前に北海道で創業した「ほくさん」、大阪で創業した「大同酸素」が1993年に合併、「大同ほくさん」が誕生し、北海道から九州までの産業ガス供給網が整いました。2000年、住友金属工業の子会社であった「共同酸素」との合併を経て、「エア・ウォーター」が発足。産業ガスの川上領域を有するメーカーポジションとなり、総合産業ガスメーカーとしての一歩を踏み出しました。

2000年からの10年間は産業ガス事業を中核にした会社にするため、三井化学より炭酸事業、住友商事から

水素事業を譲り受け、さらに神戸製鋼との合併事業である神鋼エア・ウォーターを通じてガスプラント技術を獲得し、産業ガス事業の基盤を作り上げました。

2010年には、より大きくビジネスを展開し成長するために「1兆円企業ビジョン」を打ち出し、それからの10年間、“第2の創業期”はひたすら売上1兆円を達成するため、産業ガスを中核とするグループ群を作ってきました。

2022年からは、“第3の創業期”として「地球環境」と「ウェルネス」という2つの成長軸を定め、「国内は収益力強化、海外で成長」の方針のもと、さらなる進化を目指しています。

2000年のエア・ウォーター発足からの23年間で売

上収益は4.6倍、営業利益は5.3倍に拡大、2022年度には売上収益1兆円を達成しました。この間に、地域社会との関係も深まり、社会からの期待とともに当社が果たすべき役割が変化したことを実感しています。

当社グループは、祖業である産業ガスから派生した関連事業をM&Aと設備投資で積み上げることで、エネルギー、医療、農業・食品へと事業領域を拡大してきました。現在では、すべてのセグメントが黒字であり、安定した当社独自の事業ポートフォリオを構築できたと自負しています。産業ガスは事業ポートフォリオの要であり、安定的なキャッシュ創出力の強力なエンジンとして、中長期の成長投資を可能とする我々の最大の強みと言えます。今後は、産業ガス事業を海外領域と半導体分野で強

化しつつ、さらなる成長と社会への貢献を果たす新たなフェーズに入ります。

これまで当社は売上収益や利益額といったPL（損益計算書）項目を重視しながら成長してきましたが、株価やPBRの水準に対しては強い課題認識を持っています。2023年度、中長期のROE目標を10%から12%に変更しており、今後は、より一層、利益率やキャッシュ創出力、BS（貸借対照表）コントロールを強化するとともに、グループ会社の統合・再編や低採算事業の見直しなどの事業構造改革を推進します。2024年度のテーマは「経営の進化」です。収益性・資本効率性、人的資本投資、そしてガバナンスの強化を通じて企業価値向上を目指します。

「カーボンニュートラル」と「アグリ」領域で社会課題解決に貢献

近年、気候変動、エネルギー問題、食料問題など、さまざまな社会課題が山積しており、我々を取り巻く環境は日々、変化の速度を増しています。こうしたなかで、企業に対する社会的要請も一段と高まっていることを実感しています。

当社は2030年度に向けた長期ビジョン「terrAWell 30」において、「地球環境」と「ウェルネス」という2つの成長軸を定め、目指すべき企業の姿として「社会課題解決を通じた新たな企業価値の創造」を掲げました。

この長期ビジョンの背景にあるキーワードは3つの「100」です。高齢化の進行、健康寿命の延伸による「人生100年時代」への突入、そして「世界人口100億人」に向けた食料、水、エネルギーなどの資源の枯渇が懸念されます。これらの社会課題に当社の「100を超える製品・事業」でどのように向き合い、そして成長戦略へとつなげていくかがカギとなります。先行き不透明な時代において、このような社会課題と向き合いながら、当社の「多様な事業、人材、技術」を武器に、よりよい未来のための事業創造にチャレンジしていきたいと思えます。

当社は中長期的な注力テーマである「カーボンニュートラル」と「アグリ」領域で、社会課題解決に向けた新たな事業の創出を目指しています。いずれの領域も、基盤となるのは「産業ガス」です。

カーボンニュートラル達成のために、自社の温室効果ガス（GHG）排出量を減らす「責務」を果たすことと、製品・事業を通じて社会のGHG排出削減に「貢献」することの両面から取り組みを推進しています。（→P32）

特に、社会のGHG排出削減に「貢献」することは、当社にとって大きなビジネスチャンスであり、当社独自の攻めの取り組みと言えます。今後、拡大する脱炭素市場に対し、産業ガス事業で培った水素やCO₂回収をはじめとするGHG排出を削減する商材や技術・ノウハウを組み合わせれば、市場の先駆者になれると考えています。

一方、日本の農業は大きな転換期を迎えつつあります。食料安全保障や食料自給率の問題に加えて、異常気象により本州の作物が育ちにくくなっていることや、高齢化による農業の担い手不足といった課題があります。

また、インフレや円安などによる物価上昇なども含めて、食料事情は刻一刻と変化をしており、今後は産業として、成長する可能性が期待されます。当社は、農産地として大きなポテンシャルがある北海道にベースを持つ会社です。契約農家からの直接購入や、収穫などの農作業を機械化して代行するアグリサポート事業を伸ばすことで北海道での調達力を強化しています。また、志を1つにするアグリ関連の資本業務提携先との連携強化とともに、当社独自のガスを用いた鮮度保持技術、食品加工技術を磨くことで、今後、さらに深刻になるであろう食の課題に対応しつつ、事業としても成長させていきたいと考えています。

成長戦略実現のための継続的な投資と経営基盤強化

当社は、これまでM&Aや設備投資によって成長を実現してきました。「投資なくして、成長なし」、持続的な成長に向けて、今後も投資を継続すると同時に、グループ内の企業や事業を組み合わせ、経営資本（→P24）をより効率的にインプットし、シナジー創出をさらに加速させていきます。

私は会長に就任して以来、事業間のシナジー創出のために、M&Aで獲得した事業の統合・再編を進めながら組織改編を行ってきましたが、今後の成長戦略を実現するためには、さらなる経営基盤強化が必要となります。ガバナンス向上や経営管理の強化に加えて、技術開発によるイノベーション、注力分野を支える産官学連携、AI・DX戦略、人的資本投資への取り組みを強化し、グループ一体で経営の進化に向けて取り組みます。

「技術開発」と「産官学連携」の深化を図る

成長領域の拡大と新規事業の創出に向けては、技術開発がカギを握ります。現在、各事業グループ内に開発センターを配置し、それぞれ「半導体向け素材」「脱炭素エネルギー」「医療機器」「スマート農業」「プラント技術」を中心テーマとし、開発から事業化までを行っています。これとは別に、全社テーマとして3つの研究開発があります。

1つ目は、当社の基盤である「産業ガス」です。その

活用方法やアプリケーション技術を開発し、新たなガス需要を生み出していきます。2つ目は「海水」。社名の由来にもなっている海水から抽出するマグネシウムは無限の可能性を秘めており、世界の水に関する社会課題にも取り組んでいきます。そして3つ目は、当社が2020年に世界で初めて実用化した「歯髄再生医療」。乳歯などから採取する「歯髄」をどのように活用するかが現在のテーマです。さまざまな医療分野への応用研究を進めるなど、事業化・他領域への展開を目指して研究開発を進めています。

新たな事業創出を支える取り組みとして、産官学連携を強化しています。例えば、海外展開においては三井物産と、アグリ&フーズ分野では神明ホールディングス、ベジテック、デリカフーズホールディングスと連携。また、歯髄再生治療研究を行う「国際くらしの医療館・神戸」、ウェルネスに関わる新事業の創造、開発、発信拠点「エア・ウォーター健都」などで、オープンイノベーションを推し進めています。さらに2024年12月には北海道で自治体や大学、地元企業、スタートアップと連携する「エア・ウォーターの森」が、2025年にはカーボンニュートラルな地産地消エネルギーによる資源循環施設「地球の恵みファーム・松本」が開業予定です。今後、これらの拠点を軸に外部との関係を深めていき、社会課題の解決に貢献する新たな価値を創出する新事業につなげていきます。

AI・DXの積極的な推進と人的資本投資

先に2024年度のテーマとして「経営の進化」を挙げましたが、このためにAIなどデジタル技術の活用を通じたDXについても、スピードを上げて推進していきます。経営、事業、業務の各分野でAI活用などDXを積極的に推進し、業務効率の向上やデータドリブン経営により、生産性を改善するとともに、デジタルマーケティングや新たな事業創出にも取り組んでいきます。

また、人的資本投資も経営基盤強化を図るうえで非常に重要な要素です。人材確保のハードルが上がるなかで、従業員が「当社グループで働き続けたい」と思える環境整備が急務です。中長期的な賃金政策のもと、グループ全体の賃上げを積極的に推進しています。DE&I（ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン）への取り



組みの効果もあり、若手の抜擢も進み、女性管理職も着実に増加しています。その他、健康経営も含め、誰もがいきいきと働きやすい環境を整えるとともに、グループの成長を牽引する次世代経営人材の育成にも注力し、目指すべき「人的資本経営」につなげていきます。

世の中になくてはならない「Essential Company」であり続ける

当社グループは「地球の恵みを、社会の望みに。」のパーパスのもと、今後も社会や人々の暮らしにとって“なくてはならない存在”、すなわち「Essential Company」を目指します。世界が抱える社会課題を解決し、人々の期待に応えていく。グループ一丸となって、この使命を果たしていきます。

当社には、企業統合やM&Aによって獲得し、長年にわたり培ってきた多様な事業と人材、技術があります。環境変化に強い経営基盤に加えて、地域やお客さま、事業パートナーとのつながりも十分にあります。これらのポテンシャルと、そこから生み出されるシナジーを最大限に発揮することができれば、当社にしかできない事業を通じた社会課題の解決が可能であると確信しています。

これからのエア・ウォーターの成長と進化、そして「Essential Company」を目指す姿にぜひご期待ください。

COOメッセージ



チャレンジする企業文化を根づかせ、
ブレークスルーを起こし、
多様な経営資源から事業シナジーを
発揮させることが私の役目です。

代表取締役社長
最高業務執行責任者(COO)

松林良祐

私が2023年4月に代表取締役社長・COOに就任してから、約1年半が経過しました。長期ビジョン「terrAWell30」の実現に向け、グループ丸となって「成長領域の拡大」「新規事業創出」「収益力強化」という方針のもと、成長戦略を実行していくことが私の役目です。ステークホルダーのみなさまのご期待に応えられるよう、引き続き、全力で務めを果たしていきます。

この1年半でCOOとして、グループ内の全事業の状況を確認してきました。これまでは規模の追求を優先し、事業を拡大させ、エア・ウォーター独自の安定的な事業ポートフォリオを築くことができました。一方で、株主や投資家のみなさまから当社の経営方針や成長戦略が複雑でわかりにくいというご意見もいただいております。株価やPBRの評価がついてきていないことに、強い危機感を覚えています。

当社グループのさらなる進化に向け、昨年来、収益性、資本効率性を重視した経営に転換してきましたが、その取り組みを今後一層、強化していきます。ガバナンスの向上とともに、注力分野であるデジタル・半導体関連、海外事業への成長投資を推進し、技術開発面の強化しつつ、事業間のシナジー創出への取り組みを進めます。

注力分野：

デジタル・半導体関連での
旺盛な設備投資需要を取り込む

当社の注力分野の1つとして、デジタル・半導体関連産業向けの事業を拡大しています。現在、国をあげて半導体生産基盤の強化が進められており、当社にとっても大きな成長の機会と捉えています。そのなかでも当社は顧客の半導体工場の建設から稼働、さらに設備増強から生産拡張のさまざまなフェーズをカバーし、半導体市場の成長に伴う幅広い需要を取り込んでいます。

当社にとって、大規模半導体工場の新增設に伴うガス、化学品や特殊ケミカルの供給が事業拡大の源泉となりますが、これらにとどまらず半導体工場に必要な機器・設備の納入、高純度ガス配管工事などに総合的に対応しています。さらに、材料マネジメントやロジスティクス、資源リサイクルなど半導体工場の運営を多面的にサポートすることで、他社との差別化を図っています。

注力分野：

インド、北米での展開と海外戦略

もう1つの注力分野として、海外事業の拡大を推し進めています。2013年から人口増や内需拡大で市場成長が著しいインド、次いで、2016年から世界最大の産業ガス市場でありイノベーションが盛んな北米をターゲットとして海外展開を開始しました。当社の強みは、長年培ったプラントエンジニアリングやオペレーションの技術、極低温技術などによって、省エネや低炭素・脱炭素、安定供給といった付加価値を提供できることです。これらを活かして、海外で新たに立ち上がる産業ガス市場に切り込み、海外市場でも競合他社と十分に戦える実力を有しています。深冷空気分離、吸着分離、また水素製造やその液化、炭酸ガスや希ガスの回収・精製から、低温機器、ガスアプリケーションにわたる技術をすべて自社で揃えている企業は、当社を含め数社にとどまります。加えてM&Aや設備投資によってターゲットとしている市場で事業基盤を整え、成長を加速させていきます。

現在、産業ガスで先行して海外事業の基盤確立を図っていますが、中長期的には海外においても社会課題を解決し、付加価値を創出していきたくと考えています。2023年度時点で9.8%の海外売上収益比率を、2030年度に20%まで引き上げることを目標としています。

海外事業基盤の強化として、2023年度に海外での事業展開を推進・統括するグローバル&エンジニアリンググループを新たに設置。また、グローバルマネジメント部を改組し、企画、財務・経理、人事、法務・コンプライアンス、DXなど各機能をグローバルに一元化し、マネジメントの高度化を図るとともに、事業目標の達成支援と人材育成に取り組んでいます。外部人材の登用も含め、今後3年間で150名のグローバル人材育成、獲得に向けて、さらなる体制強化を進めているところです。

技術開発体制とシナジー創出

従来、当社の技術開発体制はマーケットのニーズを掘り起こす事業部門と開発部門が分かれており、開発から事業化までに時間がかかっていることが課題となっていました。そこで、2023年に各事業部門のもとに開発センターを設置し、マーケティングから開発までを事業グ

グループが責任を持つ体制に変えました。また、2024年には全社の開発を管理・推進する技術戦略部、知財戦略部を社長直轄とし、グループ全体の技術プラットフォームとして、各事業の開発支援を行うとともに産官学連携を促し、事業開発のスピードを加速しています。

当社の製品・サービスの特徴は、ガス・化学品をお客さまに供給することによって、お客さまの生産性や環境特性、安全性を向上することです。一つひとつの製品には競合他社と差別化が難しいコモディティなものもありますが、お客さまのニーズ、使用条件などを深く理解し、最適な条件や性質・状態で安定的に供給することにより、唯一無二の製品に仕上げていく。まさに、当社のパーパスである「地球の恵みを、社会の望みに。」を体現することが差別化につながっています。

これまでも「V1」*「VSU」*「電磁鋼板用酸化マグネシウム」など、新しい市場を創出、リードする製品を生み出してきました。この新たな開発体制で社会に貢献できる、新たな製品創出を加速させていきます。

*V1：高純度窒素ガス発生装置

*VSU：高効率小型液化酸素・窒素製造装置

新製品創出の取り組み例

半導体	<ul style="list-style-type: none"> ■前工程 特殊ケミカル ■後工程 封止材
脱炭素	<ul style="list-style-type: none"> ■バイオメタン / 液化バイオメタン ■バイオメタン由来グリーンH₂ ■CO₂回収装置
ガスアプリケーション	<ul style="list-style-type: none"> ■雰囲気抑制・低温技術による食品鮮度保持

人的資本投資の拡大

私は、事業戦略と人材戦略は企業経営の両輪と考えており、当社が持続的な成長を続けていくうえで人的資本投資は必要不可欠です。

産業ガス業界は競合他社との差別化が難しく、顧客ニーズにきめ細やかな対応ができる従業員の能力と技術こそがポイントになると考えています。今後も、開発・設計・オペレーションのプロフェッショナルを育成していくことが重要であり、強化していかなくてはなりません。人材育成施策の強化や処遇の向上に、さらに積極的に取り組んでいきます。

最も有効な人材育成手段は、従業員にチャレンジの場を提供し、ブレークスルーを促すことだと考えています。単なる合理化・効率化だけでなく、お客さまの要望にきめ細やかに対応するなかで、潜在ニーズを感じ取り、現場でブレークスルーを起こしてきたのが当社の強みです。あらためて「チャレンジする企業文化」を会社に根づかせていきたいと思っています。

財務戦略

資本効率向上に向けて

当社グループでは、持続的な成長を通じた中長期的な企業価値の向上のため、財務の健全性を維持しながら資本効率性と収益性の双方を追求しています。2023年12月に中長期のROE目標を10%から12%以上に変更しましたが、この達成に向け必要な施策を実行してまいります。

各事業部門では事業利益率の向上に加えて、ROICやキャッシュ創出力強化に向けて業績管理制度を刷新、モニタリングを適切に行うことで、全社の資本効率の向上につなげていきます。また、2023年度に続いて、すべての事業でサービスに見合った価格マネジメントを徹底するとともに、継続的に生産性改善を推進し、全体の収益力強化を図ってまいります。

さらに、各事業部門に適正な生産量の確保、適切な在



庫コントロール、アセットライト、DXや省人化技術を活用した事業運営の効率化や合理化などにも取り組んでいきます。これら一連の資本効率の向上のための施策を通じ、さらなる営業キャッシュ・フローの拡大を目指しています。

財務の健全性としては、現在の中期経営計画におけるネットD/Eレシオの目標レンジ0.8~1.0倍を財務規律目標として維持してまいります。一方、政策保有株式については、市場への影響などに配慮しつつ、縮減を加速させ、資本効率を向上していく方針です。コーポレート・ガバナンス基本方針に従い、中長期的な視点に立った保有意義や合理性を検証した結果を年1回の取締役会において報告しています。

成長投資とキャッシュアロケーション

当社グループでは、営業活動などから創出されるキャッシュ・フローについて、財務の安全性を考慮したうえで、M&A、設備投資、研究開発、人的資本投資など中長期的な企業価値の向上に資する成長投資を中心に活用しています。2022年からの3か年中期経営計画期間では、主として、インド・北米での産業ガス事業の強化と、国内半導体産業向け事業の拡大に集中的に投資しています。

なお、個々の投資案件の検討に際しては、投資委員会

において、採算性、資本効率性、投資回収期間と合わせて、当社にとっての戦略的意義、地政学や為替などのリスクとそれに向けた対策を審議、検証しています。M&Aに関しては、PMI（M&A成立後の経営統合プロセス）計画なども考慮したうえで案件を厳選、投資実施後も投資回収のモニタリングとして評価指標を設け、投資対効果を定期的に検証しています。

また、株主還元については配当性向30%を基準とし、安定的な配当を目指しています。なお、2023年度は年間配当額64円、配当性向32.9%となり、これまでの20年間で8倍を超える配当金の増加を実現しました。今後もキャッシュ創出力を高めることで、株主還元強化を実現していきたいと考えています。

結びに

私のCOOとしての今後の主たる役目は、当社グループを進化、成長させ、企業価値の最大化を実現していくことです。世の中になくなくてはならない、安定的な当社独自の事業ポートフォリオを通じて、社会課題の解決に向けた事業創出に引き続き取り組んでいくことで、我々の存在意義を高めていきます。

従業員、お客さま、取引先、そして株主・投資家のみなさまなど、さまざまなステークホルダーとのオープンな対話を積極的に進め、多くの学びや気づきを経営に取り込むことで、社会のニーズに応え続けていかなければならないと考えています。

企業価値を持続的に高めていくために、グループガバナンスの高度化、戦略推進の加速に加え、株主・投資家のみなさまに対し、経営方針や中長期の成長戦略、進捗状況、成果について、より積極的にコミュニケーションを実施してまいります。

当社はこれからも「社会課題解決を通じた新たな価値創造」のビジョンのもと、事業活動を通じてより豊かな社会の実現に貢献できるよう邁進してまいります。

今後とも一層のご理解・ご支援をよろしくお願いいたします。