

03 企業価値を向上させる資本 財務資本



ありたい姿

- ROEとPER双方の向上による企業価値向上

特長

- 自動車関連事業から生み出される安定したキャッシュ・イン
- 注カドメインに経営資源を集中的に充当し、稼ぐ力を向上

課題

- 中期経営計画2030期間中にEBITDAを1.6倍までに拡大
- ROIC向上に向けたポートフォリオの最適化

財務担当執行役員メッセージ

着実に育ってきた「稼ぐ力」をさらに伸ばし、 得られたキャッシュ・フローを 成長投資に結びつける

上席執行役員
グローバル戦略本部 財務基盤グループ 経理財務室 経営監視グループ 経営監視室 担当

鈴木 義孝

※本インタビューは2025年7月時点の役職を記載しています。



過去最高益を実現

注カドメインにおける事業拡大と創出が重要なテーマ

2024年度を最終年度とする中期経営計画2025(以下、中計2025)では、掲げた売上収益や営業利益などの数値目標を、1年前倒しで2023年度に達成しました。2024年度は、売上収益6,529億円、営業利益1,296億円となり、4期連続で過去最高益を更新しました。これは十分に満足できる結果だと考えています。

また、資本効率に関しては、ROEは14.1%、ROICは10.9%と前年度からさらに上昇し、いずれも中計で掲げた目標値を上回る水準となりました。自動車関連事業を中心として、「稼ぐ力」が着実に向上していることを実感しています。

円安により、直近3期間では営業利益に対しておおよそ100億円から300億円弱分の恩恵を受けてきたことは事実です。今後の為替変動リスクを見据えた一定の財務オペレーションを継続的に検討・実施していく方針です。

一方で、今後の課題としては、引き続き注カドメインにおける事業拡大と創出が重要なテーマです。当社グループの主力である自動車

関連事業をより広い視点でモビリティと捉えると、EV関連市場の重要性が挙げられます。現在は世界的に成長が一時的に停滞しているものの、長期的には確実な成長が見込まれる分野です。こうした領域に対し、稼ぐ力が増して強固になったキャッシュ・フローをどのように成長投資に振り向けていくか、そして既存の自動車関連事業とのバランスを取りながら、いかに戦略的に投資を進めていくかが重要です。加えて、株主還元とのバランスを意識した経営判断も引き続き重視していきます。

EV市場での競争力を高めるため、当社は2025年6月、窒化ケイ素ポールや窒化ケイ素放熱基板に強みを持つ東芝マテリアル株式会社(現株式会社Niterra Materials)の全株式を取得しました。今後は、セラミック技術を基軸とした事業強化を進め、成長領域であるモビリティ分野における存在感のさらなる向上を目指します。

取得価額は約1,500億円と大規模ではありますが、中長期的な視点でEV市場の成長は着実に拡大していくと見込んでおり、この分野への投資には十分な意義があると判断しています。Niterra Materialsの製品力と当社の技術開発力を融合させ、市場でのプレゼンスを高めていくことが当面の課題です。



PROLOGUE

01 価値創造ストーリー

02 成長戦略

> 03 企業価値を向上させる資本

財務資本・財務担当執行役員メッセージ

人的資本

労働安全衛生

人権の尊重

製造資本

知的資本

自然資本・TCFD

社会・関係資本

CSR・サステナビリティ調達

04 コーポレート・ガバナンス

05 データ

03 企業価値を向上させる資本 財務資本

収益の実額を追う事業、収益の効率性を問う事業を峻別し、 最適な資本配分の実現をめざす

2025年度からスタートした新たな中期経営計画2030(以下、中計2030)では、自動車関連事業の競争力をさらに高め、そこから得られるキャッシュを注力ドメインへ投資し、グループ全体の成長力を高めていくという好循環の実現を目指しています。

前中計に引き続き、事業別ROICとWACCのスプレッドを重視する方針に変わりはありませんが、各事業領域の性質に応じて、指標の捉え方を明確に区分しています。例えば、世界シェアトップの当社のプラグ事業については、既に高い水準にあるROICをさらに高めていくというよりも、キャッシュ創出額をどれだけ高められるかを重視します。

一方で、その他の事業では、ROICを軸に効率性と成長性をしっかりとモニタリングしていきます。このように、事業ごとに求める役割を明確化し、収益の“率”を重視すべき領域と、“量”を追求すべき領域とを見極めながら、最適な資本配分を実現していきます。

現在の財務基盤について、自己資本比率につきましては、2024年度(2025年3月末)は68%でしたが、東芝マテリアル株式会社の買収

を行い総資産が増加した結果、2025年6月末時点では低下しています。適正資本水準については、有利子負債の有効的な活用を行うための格付の維持も考慮しつつ、持続的な企業価値向上に向け、中長期の経営戦略を踏まえて継続的に見直しを図ります。

ROICの改善については、中計2025から継続して取り組みを進め、中計2030においては3点ポイントを挙げています。まず、間接部門のコスト削減です。現状、連結売上高は増加している一方で、間接部門のコストも上昇傾向にあり、特に国内人件費の上昇が影響しています。売上高固定費率・販管費率の抑制に努めつつ、人的資本への投資を通じて、より効率的かつ事業を力強く支える間接部門の構築を目指します。次に、事業撤退ルールの明確化です。ROIC-WACCスプレッドが長期的に確保できない事業については、見直しをおこなっていきませんが、再生・構造改革を経た上で、シナジーが見込めない場合には「ベストオーナー」視点でのダイベストメントを進めます。最後に、サプライチェーンの最適化です。過去の貴金属の調達リスクに対応した戦略的在庫積み増しは一巡したものの、足元では急激に価格が高騰し、調達リスクが高まっている状況です。この点を踏まえ、事業特性に応じた在庫管理を行いながら、運転資本の効率性向上を図ります。

また、中計2025では、投資に対するリターンを意識を当社グループ全体に定着させるROICの浸透に取り組み、一定の成果がありました。社内では「ROIC」や「キャッシュ」、あるいは「CCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル)」といった財務指標が会話の端々において日常的に用いられるようになり、従業員の意識にも変化が見られます。中計2030では、投資効率に対する意識をさらに高めるために、「各事業に何を期待し、何を求めているのか」をKPIとともに明確に伝える戦略的なコミュニケーションを強化していくことが重要です。これにより、ROICのさらなる改善にもつなげていきます。

PBR拡大の前提として、PERの向上を重視し、成長戦略を描く

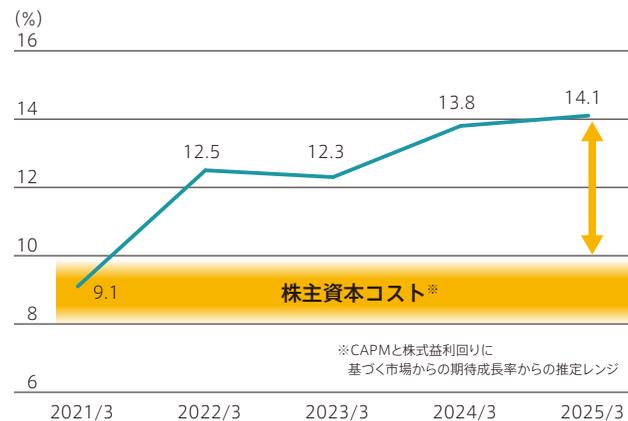
中計2030でもPBRは重要な指標と位置付けています。かつては1倍割れの状態が続いていましたが、ここ数年は1倍超を維持し、足元では1.8倍前後で推移しています。引き続き企業価値向上を図り、資本市場からの評価を得るべく力を尽くしてまいります。

PBRの前提としては、ROEとPERの水準が重要になります。ROEは年々向上しており、当社グループの中核である自動車関連事業が、

株価純資産倍率(PBR)の推移



親会社所有者帰属持分当期利益率(ROE)の推移



株価収益率(PER)の推移



PROLOGUE

01 価値創造ストーリー

02 成長戦略

> 03 企業価値を向上させる資本

財務資本・財務担当執行役員メッセージ

人的資本

労働安全衛生

人権の尊重

製造資本

知的資本

自然資本・TCFD

社会・関係資本

CSR・サステナビリティ調達

04 コーポレート・ガバナンス

05 データ

03 企業価値を向上させる資本 財務資本



安定的に強くあり続けることができていることも一因と考えています。ただ、ROEは一定の水準に達すると伸び悩むことも想定しています。そのため、PERをいかに高めていくかが重要です。PERの10倍強の水準は、自動車部品メーカー他社と比較しても決して悪くはないと思いますが、より向上させるためには、市場から評価され株価の上昇を伴うような成長戦略を描いていく必要があります。自動車関連事業で稼ぎ続けることを前提に、今後、特にコンポーネント・ソリューション事業の成長領域が、一定の規模感を持って、かつ、成長として確かなものになってくると、PERの向上が期待できると考えます。

成長の期待値という意味では、中計2030ではSPE事業やNiterra Materialsでおこなう窒化ケイ素事業を中心とし、東芝マテリアルズ株式会社の取得価額の約1,500億円を含む3,200億円の事業投資を想定しています。

SPE事業は、投資タイミングの見極めが非常に重要です。加えて、投資によって確実にリターンが得られるという算段が立てられるかという事業設計自体も精度が問われます。現在は、こうした課題意識に基づ

き、収益を上げていくための基盤強化に取り組んでいます。窒化ケイ素事業に関しては、EV関連事業が中長期的に確実に成長フェーズを迎えることを見据えて、Niterra Materialsの素材開発における技術力と、それを市場に展開していく当社の販売力でシナジーを最大化できるように投資を継続していく方針です。

研究開発費に関しては、売上高の約6%を維持していく見込みです。ありがたい姿である「『地球を輝かせる企業』となる」を、我々の強みを通して実現していくため、セラミック領域を中心に選択と集中を図りながら、基礎・応用研究ともに技術ポートフォリオの強化を推進していく所存です。

投資という観点では、株主還元もまたROEを高める手段の一つであり、キャッシュの重要な使途と捉えています。当社グループとしては、事業への成長投資を優先し、稼ぎ続ける企業となるための基盤づくりを重視していますが、株主還元についても、投資リターンという視点で事業投資と同じように重視しています。2024年度は1株当たり年間178円の配当を実施し、配当性向は38.2%となりました。また、2025

年10月末には、300億円を上限とする自己株式の取得を決議しました。ROE向上のためには、いかに機動的かつ安定的に株主還元を行うかが重要ですが、株主の皆さまへの利益還元を最重要政策の一つと位置付けている意味でも、DOE4%程度を下限とする安定配当部分は当社にとって還元の岩盤です。加えて、業績に連動した配当の実施や、適正資本水準を超える部分については柔軟に自己株式の取得・消却なども検討しながら、総合的な還元方針を展開していきます。これらを通じ、資本効率の向上と企業価値の持続的な向上を目指していきます。

エクイティ・ストーリーにご共感いただけるようなIR活動を推進

当社はこれまで、透明性の高い情報発信と、積極的な対話を通じて、株主・投資家の皆さまと信頼関係を築いてまいりました。特に直近1、2年においてはその姿勢を強化すべくIR活動に注力し、2024年度には、対話件数が年間で280件を超え、マネジメントも株主・投資家の皆さまとの対話に積極的に参加するなど、対話の質・量ともに着実に強化しています。

こうした対話を通じて、事業ポートフォリオの最適化や不採算事業の見直し、成長ストーリーの構築など、貴重なご意見や気づきをいただいております。それらは当社の経営判断や組織ケイパビリティの向上に直結しています。

今後は、中計とも連動したIR活動の強化を図り、積極的な発信をはじめとして、当社のエクイティ・ストーリーをより深くご理解いただけるよう努めてまいります。また、相対TSRを含む持続的な企業価値向上を目指し、株主の皆さまとともに成長を実現していく姿勢を一層強めていく所存です。

企業価値の創造に向けて、皆さまとの対話を通じた共創を、これからも大切にまいります。

キャッシュ・アロケーション ▶ P.43

株主還元方針(1株当たり配当金実績と今後の推移イメージ) ▶ P.43



PROLOGUE

01 価値創造ストーリー

02 成長戦略

> 03 企業価値を向上させる資本

財務資本・財務担当執行役員メッセージ

人的資本

労働安全衛生

人権の尊重

製造資本

知的資本

自然資本・TCFD

社会・関係資本

CSR・サステナビリティ調達

04 コーポレート・ガバナンス

05 データ