



足元の市場環境と中期経営計画の進捗

「2021年度よりスタートした中期経営計画(以下、中計)は3年目を終え、最終年度を迎えています。この3年間の事業環境を振り返ると、やはり、コロナ禍や半導体不足に端を発する世界経済、サプライチェーンの混乱の影響がありました。加えて、原材料の高騰、2023年度の後半からはインフレも深刻化するなど、外部環境としては足元で厳しさが続いています。

このような状況にありながらも、当社グループは、2023年度も前期に続き売上収益・営業利益ともに過去最高を更新することができました。円安傾向が続いたことが追い風になったのは事実ですが、インフレに対する価格転嫁を着実に実施できたことが奏功し、為替要因を除いても増益に繋げることができました。こうした好調もあり、中計で掲げた業績目標については、最終年度を待たずに1年前倒しで達成することができました。価格転嫁に関しては現場での努力もありました。貴金属材料などの原材料の高騰は2年ほど前から顕著になっていましたが、グローバルで意思統一を図り、粘り強く価格転嫁の交

資本効率の向上、さらには企業価値の向上に向け、ROIC経営の徹底と事業ポートフォリオ管理の強化に力を注ぎます。

上席執行役員 鈴木 浩二

渉を続けてきた成果が大きいと考えています。その結果、2022年度比で金額にして150億円程の増益効果があったと認識しています。

戦略投資と事業ポートフォリオ管理の強化

中計では内燃機関事業に関し、適切な事業規模の決定、超効率化によるキャッシュ創出の最大化という方向性を示しており、事業機会があれば、キャッシュ創出・拡大に向けた適正な投資を確実にこなしていく考えです。アフターマーケットでのプラグ事業の戦略を例に挙げると、地域特性を踏まえながら、環境に配慮した高付加価値な貴金属プラグへの置き換えを着実に進めています。また、内燃機関事業において中長期での安定供給を確保するため、2023年7月に、(株)デンソーが運営するスパークプラグ事業、および排ガス用酸素センサに係る事業の譲受に向けた協議・検討を開始する基本合意書を締結しています。本取り組みの実現を通じて、生産過程における業界全体での環境負荷低減など社会的課題解決へのさらなる貢献も期待できます。

他方、非内燃機関事業の立ち上げと拡大については、課題が残っています。新規事業に関して、これまでは長期目線での事業も含めて幅広く投資をおこなってきたものの、目に見える形での成果に結び付いていないという反省があります。こうした状況を踏まえ、今後は次期中計を見据えて、新規事業の投資領域を絞り込んでいくことを考えています。具体的には、当社グループの窒化ケイ素関連や半導体製造装置用事業、内燃機関事業などコアコンピタンス領域やそれに隣接する領域など、当社のアセットと親和性がより高い領域に

絞り込んで投資をおこないます。同時に、当社グループのコア・コンピタンス領域では、さらなる規模拡大を目指して新規投資を拡大させます。特に、今後の成長が期待できるセラミック領域での投資については、手厚くおこなっていく考えです。また、こうした事業投資に加え、これからの事業成長を支える人的資本への投資についても力を注ぎます。

事業ポートフォリオの管理の強化については、中計において、事業セグメントごとのハードルレートの設定に基づく事業ポートフォリオ・マネジメントを確立し、財務規律を持って運営しています。実際に、ROICや成長性の低下が見られる事業があれば、それを「構造改革事業」の対象として捉え、選択と集中、外部との提携などを含めた計画を策定し、検討を繰り返してきました。例えば、メディカル事業において、2022年1月に実施した(株)日本エム・ディ・エムとの資本・業務提携の解消および株式譲渡、これに伴うインプラント(人工骨)事業からの撤退や、機械工具事業におけるIMC社との業務資本提携がそれに該当します。

資本効率の向上と適正なキャッシュ・アロケーション

資本効率の向上について、ROEは、中計の目標値として13%を掲げていますが、2023年度の実績では業績の好調を受け13.8%となりました。当社の株主資本コストは8%半ば~10%程度との認識であり、中計期間中のROEは12%以上の水準を維持できていることから、エクイティスプレッドについては正の値を維持できていると捉えています。

ROICの向上に向けては、ROICツリーに基づき、営業利益率と投下資本回転率の改善に向けた各種重点施策に取り組んでいます。営業利益率の改善に向けては、高付加価値製品でのシェア向上、設備・労働生産性の向上、間接部門におけるコスト削減を進めています。一方、投下資本回転率については、サプライチェーン最適化による棚卸資産の削減に注力しています。

棚卸資産の削減は、おおむね予定通りに進捗しています。グローバルでの地政学的リスクの顕在化により積み増した在庫はありますが、同時にサプライチェーン改革も進めています。安定供給を確保すべく、原材料の調達から販売予測までを一元管理し、物流改革、需給改革に取り組むことで、更なる在庫の圧縮を目指しています。

キャッシュ・アロケーションの考え方としては、基本的には一定の財務健全性を確保しつつ、事業ポートフォリオの転換に向けて、内燃機関事業で創出したキャッシュを成長事業・新規事業に振り向けることとしています。キャッシュインはおおよそ想定通りに進捗した一方、投資は十分に実施できておらず、結果として自己資本比率が高まり、引き続き課題があると認識しています。

一方、株主還元については、将来に向けた成長投資の実行と財務健全性の最適バランスを検討し、配当を基本として株主還元の充実にも努めてきました。さらに、中期での適正資本水準を踏まえ、自己株式の取得も検討することとしています。なお、適正資本水準については、現状の信用格付けを維持することを念頭に置いており、持続的な

企業価値向上に向けて、中長期の経営戦略を勘案し、継続的に見直しを図っていく考えです。中計をスタートさせてから自己資本は徐々に高まっており、財務健全性は確保できている一方で、適正資本水準はやや超過しているという認識です。そのため、2023年度に100億円の自己株式取得をおこないましたが、2024年度においても、自己株式取得枠として100億円を実施予定です。取得した自己株式は基本的に消却する方針です。また、中計の目標値の早期達成を受け、安定的な株主還元の実現を目的として、単年度の業績影響を受けにくいDOE（親会社所有者帰属持分配当率）を新たに配当方針の指標として導入しています。

企業価値向上に向けた財務戦略

当社のPBRは、2019年度以降は1倍割れの状態が続いたものの、足元はPBR1.25倍程度※です。私自身、この水準で十分という認識は持っており、今後も継続的な企業価値の向上への努力を怠らず、資本市場からの適正な評価の獲得に引き続き力を尽くします。

PBRの向上に向けては、ROEの向上とPERの向上の双方に注力します。ROE向上のカギを握るのはROIC経営の推進であり、セグメント別ROICの導入と事業ポートフォリオ管理の強化を急ぎます。また、PERの向上に向けては、既存事業のさらなる成長と、新規事業立ち上げの確度向上を図るとともに、投資家との対話促進やガバナンス強



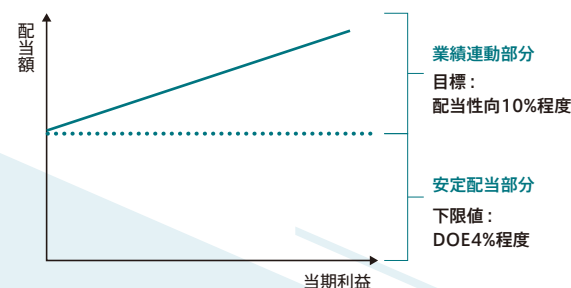
化を通じた資本コストの低減に取り組んでいきます。例えば、事業ポートフォリオ転換の進捗が見えにくいという声に応え、昨年の事業説明会では進捗説明を実施しました。また、今回の株主還元方針の変更は、株主との対話を経営にフィードバックして反映したものであるもあります。

また、税務方針については、企業が果たすべき基本的な社会的責任と捉え、各国・地域の税務に関する法令・規則を遵守し適切に納税していくということを基本的な考え方とし、そのための税務ガバナンス体制を敷いています。一層の情報開示の拡大に向けて、継続して体制を整えていきます。

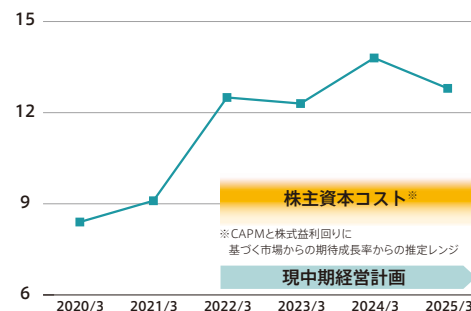
引き続き当社への理解を深めていただくための取り組みを続けていきますので、ステークホルダーの皆さまからご助言を頂戴しながら、資本効率の向上、ならびに企業価値の向上に邁進する所存であり、今後の当社グループの取り組みにぜひご期待ください。

※ PBRは2024年8月26日現在の数値です。

株主還元方針見直し後のイメージ



親会社所有者帰属持分当期利益率 (ROE) の推移



株価純資産倍率 (PBR) の推移

