



Creating for the Future

いま、あたらしいことを。いつか、あたりまえになることへ。

---

～ SWCCの価値創造ストーリー ～  
今後の事業の成長戦略と資本戦略について

---

2023年12月18日

**SWCC**株式会社

# 本日のスピーカー



常務執行役員  
経営戦略担当  
**小又 哲夫**



執行役員  
資本戦略担当  
**上條 俊春**

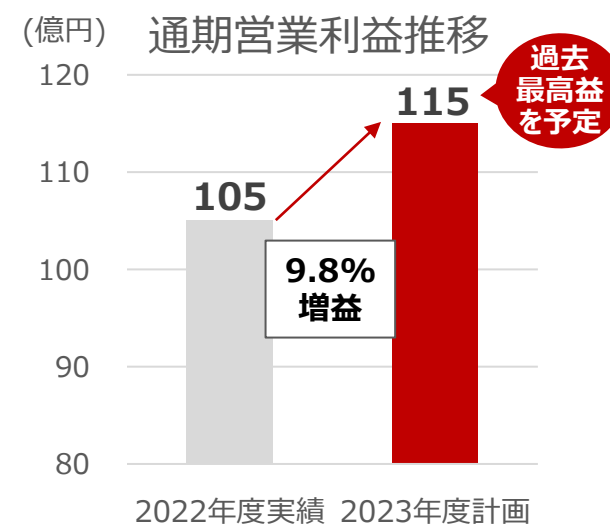
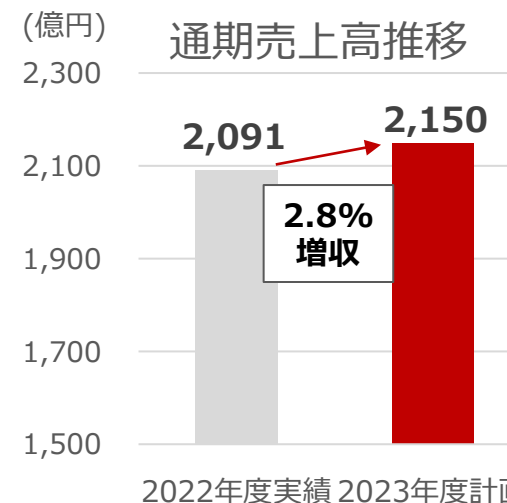
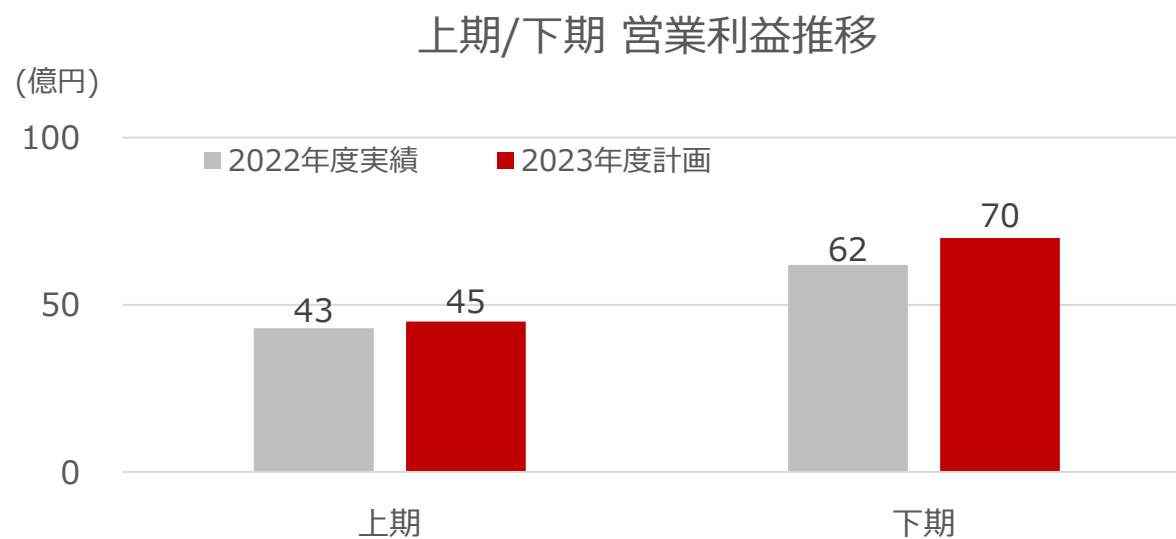
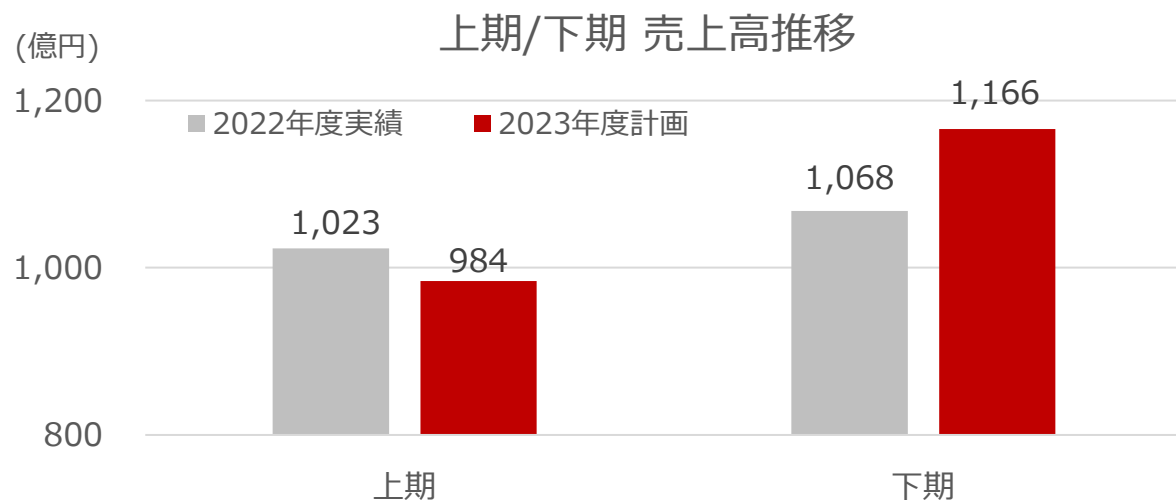


社外取締役  
(監査等委員 / 指名報酬委員会委員長)  
**坂倉 裕司**

# 目次

1. 当社の成長戦略について
2. 当社の資本戦略について
3. 社外取締役から見た当社の成長戦略および資本戦略について

# 2023年度 通期業績計画（上方修正後）



## 経常利益

**115億円**  
(前年度対比10.6%増)

## 親会社株主に帰属する 当期純利益

**75億円**  
(前年度対比20.3%減)

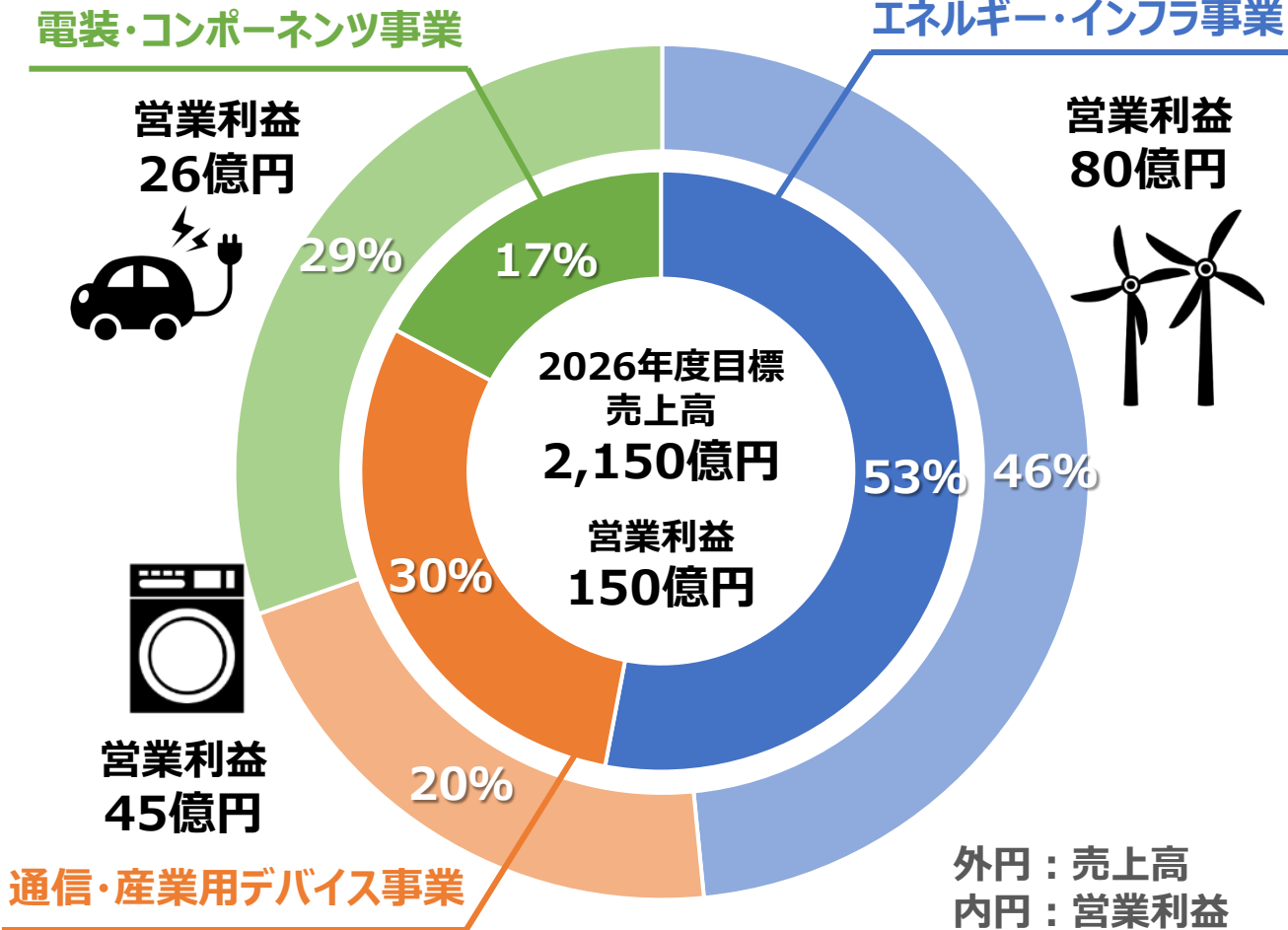
## 配当/配当性向

**75円/30%**  
(前年度対比15円の増配)

中間:35円  
期末:40円 合計 75円

# 中計最終年度目標（ローリング中） 売上・営業利益構成比 / 財務戦略

## < 構成比 >



## < 財務戦略 >

企業価値向上

**ROE 10%以上、  
時価総額1,000億円以上、PBR1倍以上**

キャッシュ・アロケーション

**成長投資**

成長投資200億円  
人的資本投資  
研究開発費の拡大

**株主還元**

2027年3月期に  
年120円以上配当の実現

財務基盤と収益性の向上

**資本効率の向上**

ROIC・CF経営の深化

**財務健全性の確保**

最適資本構成、格付取得

# 中計策定時の事業投資と利益貢献タイムライン（ローリング中）

## 事業投資

### 2022~2026年度の5年累計

成長牽引事業を中心とする  
事業強化・DXへの投資 **310億円**

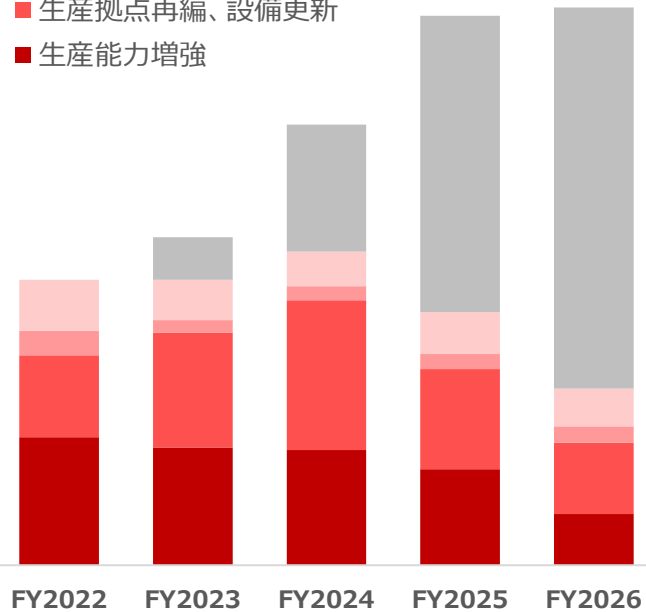
<内訳>

生産能力増強	120億円
生産拠点再編、設備更新	122億円
研究開発	20億円
DX投資、環境投資、その他	48億円

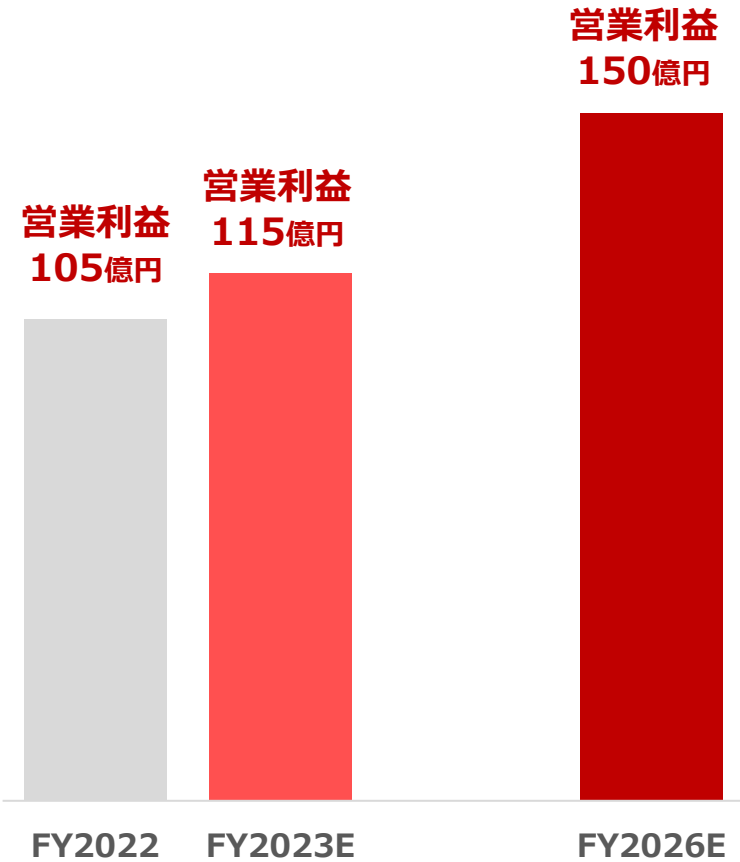
成長投資（BD戦略※） **200億円**

※ BD（Business Development）戦略  
コア技術をベースに、新市場・新領域に向けてビジネスを拡大。

- 成長投資
- DX投資、環境投資、その他
- 研究開発
- 生産拠点再編、設備更新
- 生産能力増強



## 利益計画



# 電力インフラ事業の成長戦略と投資強化のポイント

**SICONEX**



## 増産投資完工前後の設備能力

生産性向上、人員補強にて  
製造能力2倍が可能

完工後の  
設備能力

増産投資中  
の設備能力 1.5倍

FY2023 — FY2024 — FY2025 — FY2026

### 生産効率向上の取り組み

(製品自動塗布装置・自動倉庫・無人フォークリフト等)



## ローリング前の投資計画

< ローリングポイント >

SICOPLUS®の需要増により追加増産投資の必要性を検討中

投資累計24億円

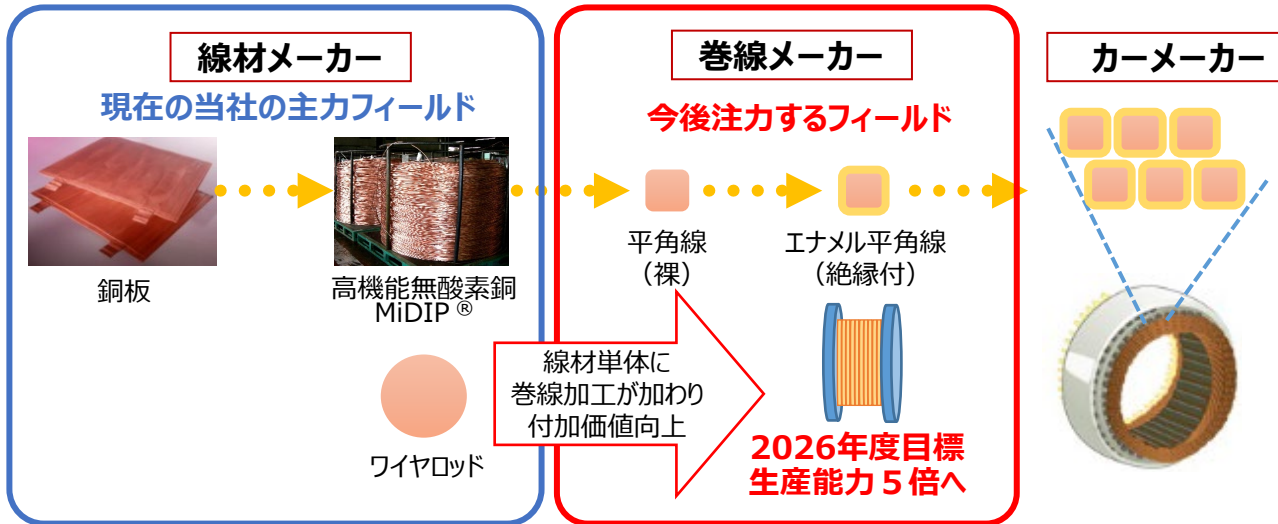
集中投資  
期間

FY22-FY26  
営業利益  
CAGR9%

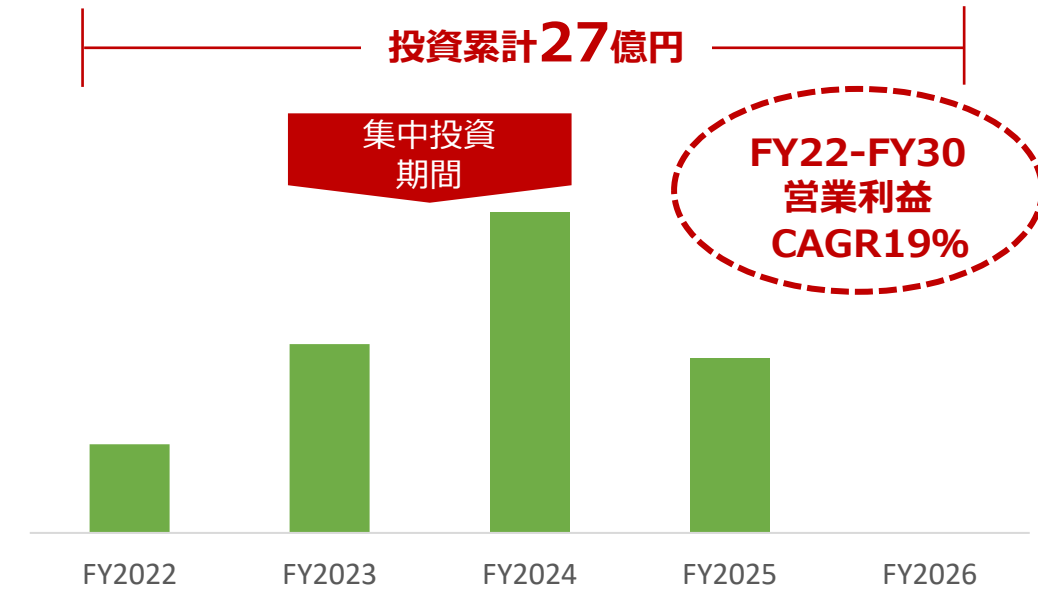
FY2022 FY2023 FY2024 FY2025 FY2026

# 巻線事業の成長戦略と投資強化のポイント

## より利益率の高いビジネスモデルへとシフト



**ローリング前の投資計画**  
**< ローリングポイント >**  
 高機能巻線の需要増により追加増産投資の必要性を検討中



## 生産革新ラインの導入

- MI** 高速焼付炉対応のワニスの開発
- PI** 最適製造条件の模索による生産性・品質の最大効率化



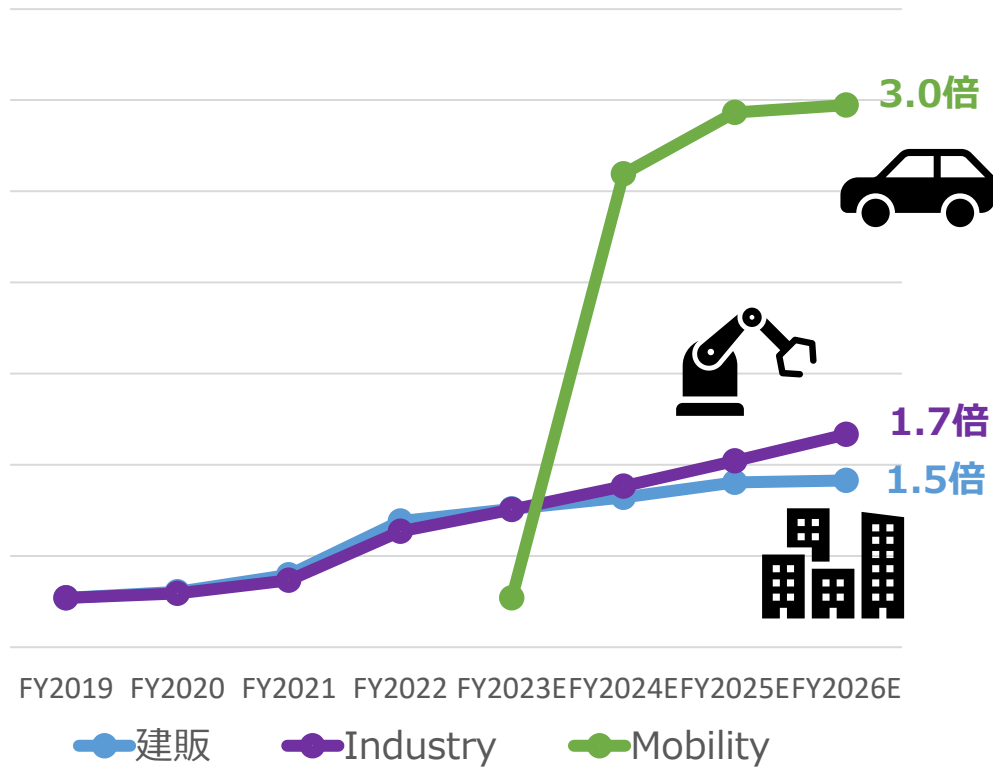
**利益率改善 効果 2倍**

<b>CO<sub>2</sub>排出量</b> 57%削減	<b>エネルギー効率</b> 2倍以上	<b>設備導入コスト</b> 25%削減	<b>線速</b> 3倍
-----------------------------------	------------------------	-------------------------	-----------------



# 通信事業の成長戦略と投資強化のポイント

## FLANTEC®売上高成長推移 (コロナ前を100として試算※)

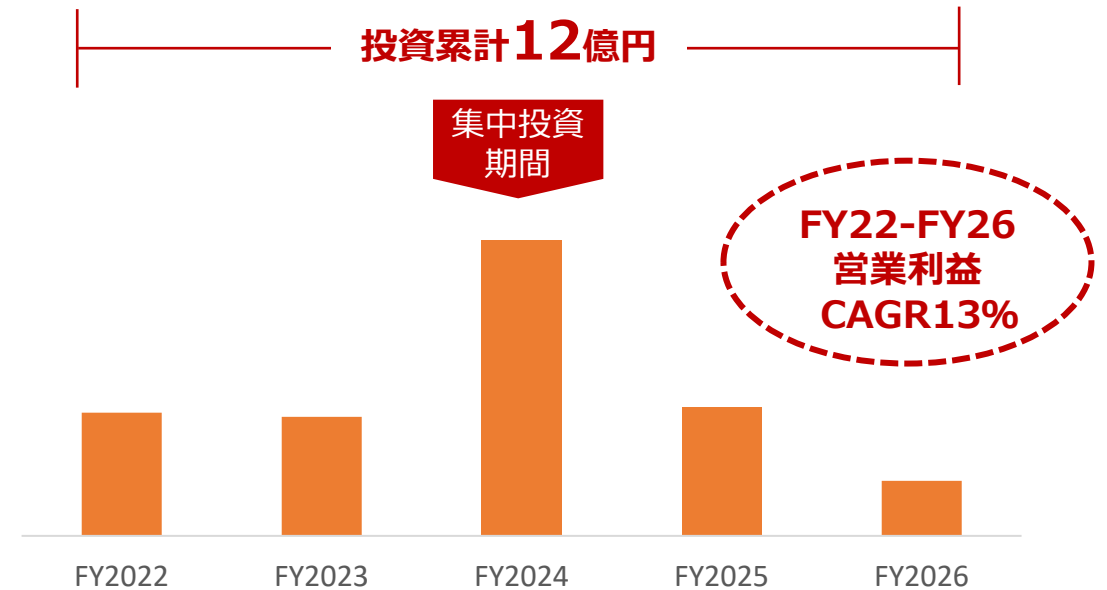


※Mobilityの売上高は2023年度より発生のため2023年度を100として試算

## ローリング前の投資計画 < ローリングポイント >

FLANTEC®好調により追加増産投資の必要性を検討中

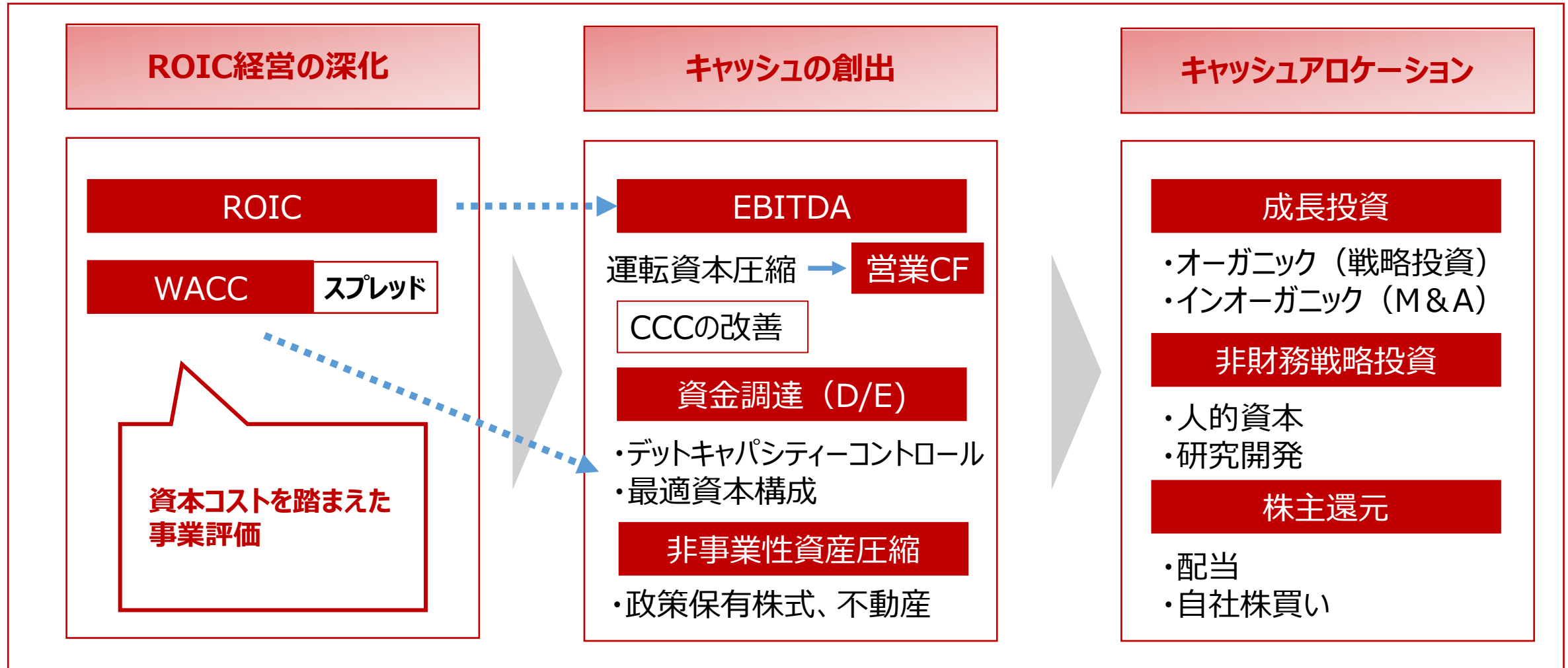
投資累計12億円



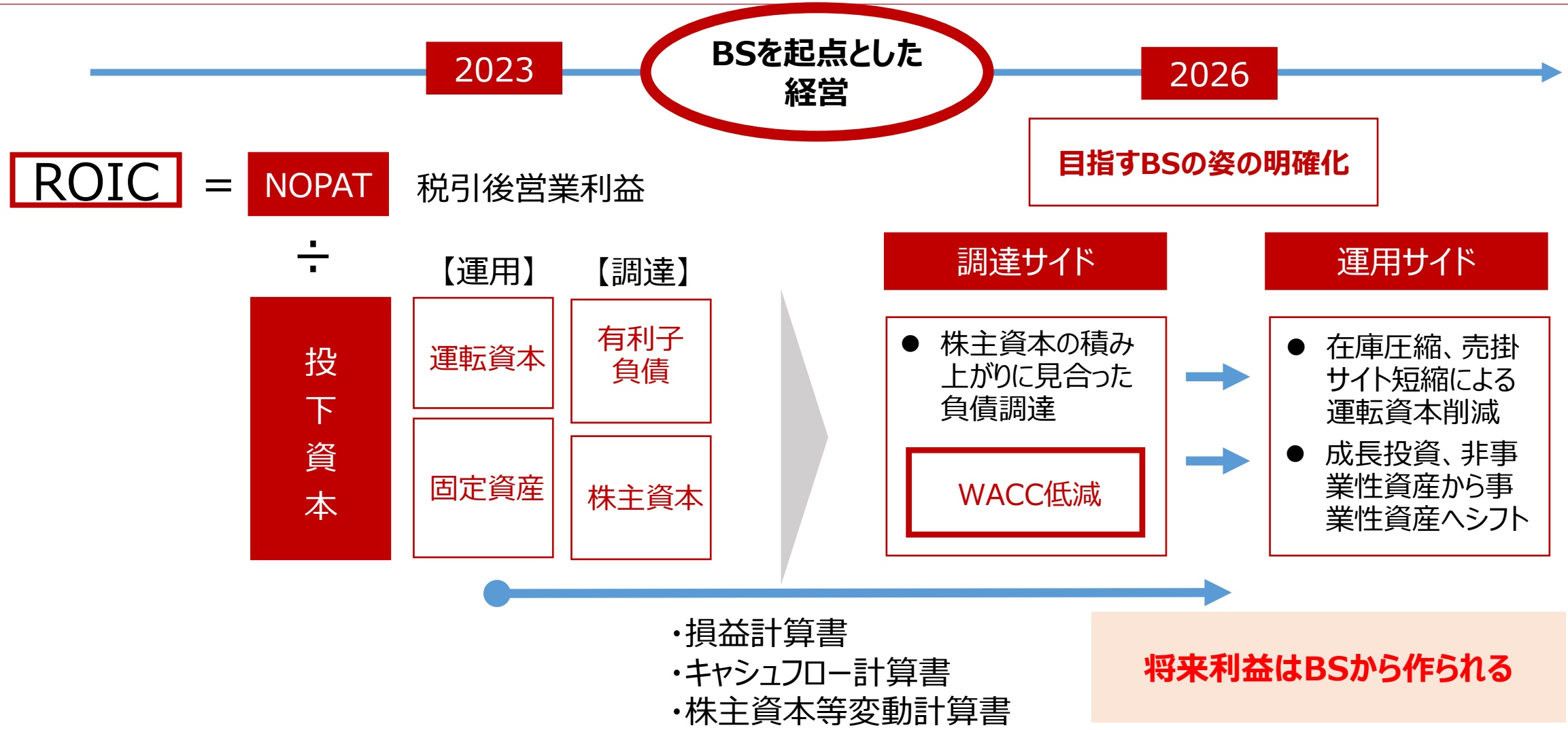
# 目次

1. 当社の成長戦略について
2. 当社の資本戦略について
3. 社外取締役から見た当社の成長戦略および資本戦略について

# 財務・資本戦略の基本的考え方

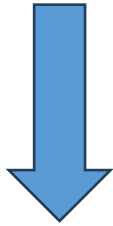


# バランスシート経営



## 財務規律の確保

- ・ 収益の積上げにより、D/Eレシオは0.5以下へ低下
- ・ 自己資本比率は50%に向け上昇中



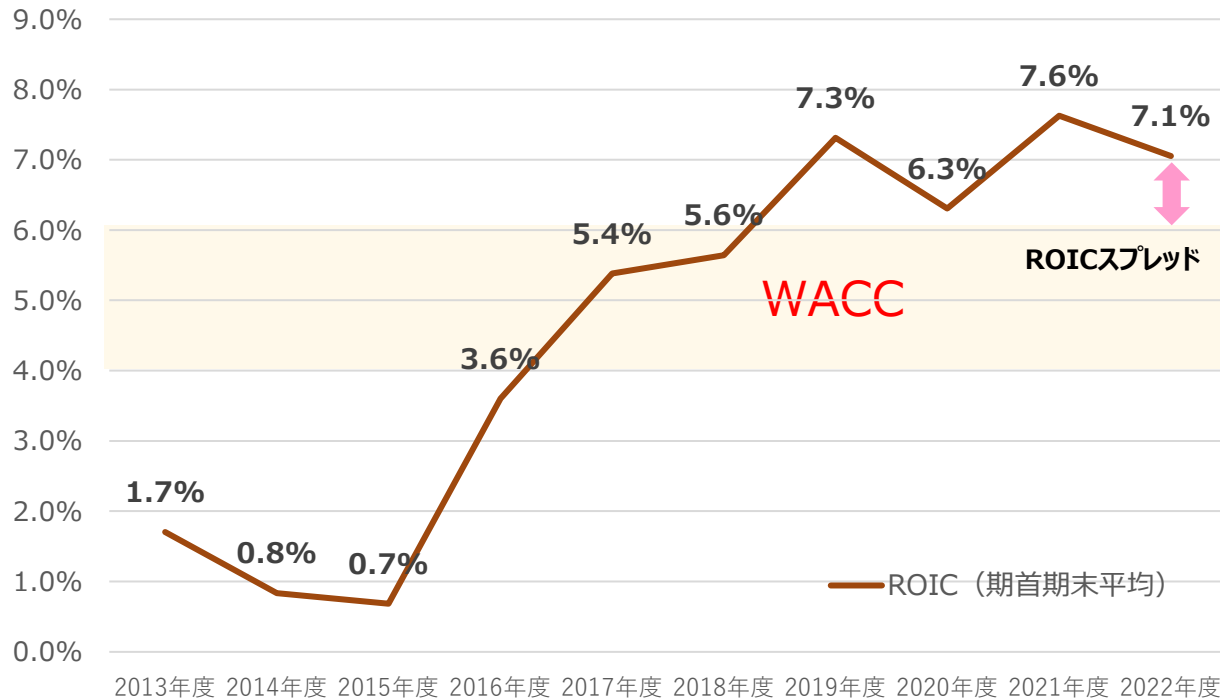
過去に後戻りしないための財務規律が必要

### 格付取得の検討

- 成長戦略と財務規律のバランスを取るための財務目標として位置付ける
- 資金調達手段の多様化、調達コストの削減につなげる
  - 格付取得により、社債やCP発行など、直接金融による資金調達を可能とする
  - バーゼル規制により、銀行が自己資本比率を計算する際、格付取得会社の債権は信用リスクが低くなる

# 最適資本構成の考え方

## 当社のROICの推移



- ・現行のWACCの水準は4～6%
- ・ROICは7%程度で推移
- ・WACCを5%とした時、ROICスプレッドは2%



- ・中計期間中にWACCは7%前後に上昇することを想定
- ・ROICも7%から10%へ上昇
- ・ROICスプレッドは3%程度（1.5倍）へ

# 最適資本構成の考え方

(単位：億円)	2020 実績	2021 実績	2022 実績	2023 計画	2026 中計
営業利益	76	100	105	115	150
(営業利益率)	(4.7%)	(5.0%)	(5.0%)	(5.3%)	(7.0%)
当期純利益	50	94	94	75	100

1株あたり純利益 (円)	166.5	313.4	315.0	250.7	334.7
1株あたり配当額 (円)	20.0	50.0	60.0	75.0	120~
配当性向	12%	16%	19%	30%	35%~

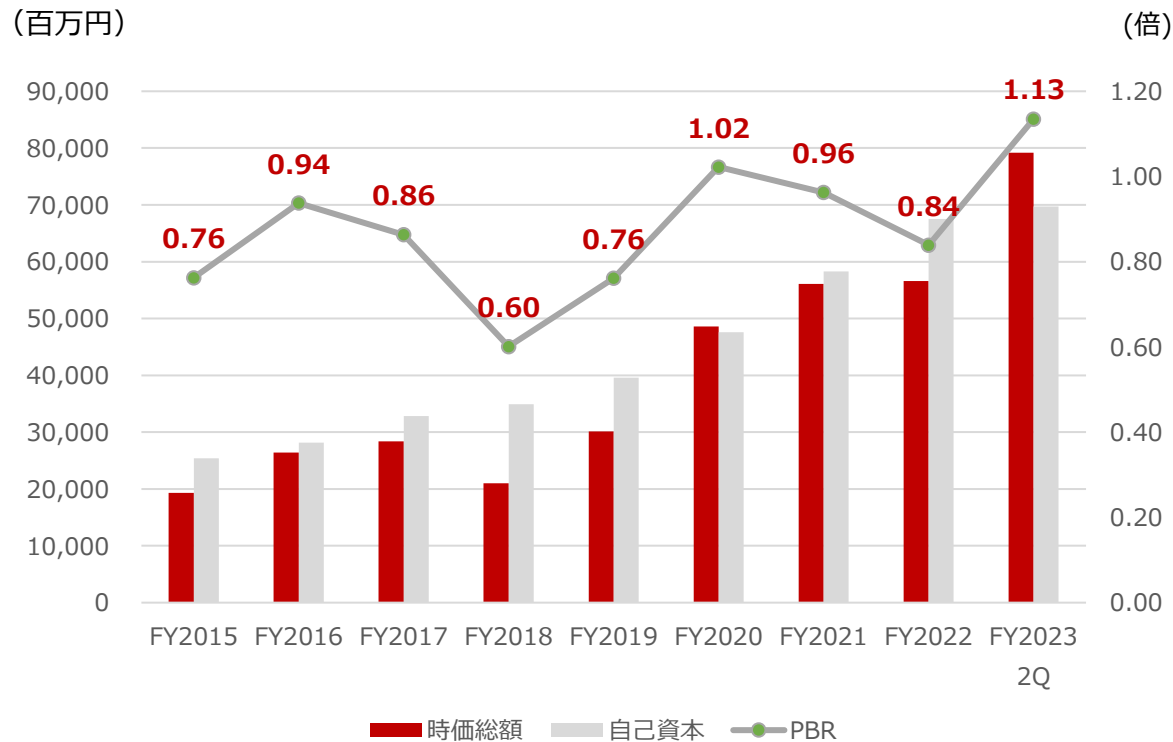
自己資本	476	583	675	730~	900~
自己資本比率	36.7%	39.5%	43.1%	45%~	50%~
DELシオ	79%	67%	61%	50%~	~50%

- 株主資本コスト低減の観点から、財務基盤の強化によるβ値引き下げを継続
- 自己資本の積み上げやリスク管理体制の強化、格付取得も検討中
- 中計期間中に自己資本900億円以上を計画  
→ PBR1.2倍で時価総額1,000億円
- DELシオが50%を切る水準まで有利子負債の削減が進展。今後はWACCをみながら、デットキャパシティのコントロールを実施していく

# 市場評価の変遷とPBR要素の分解

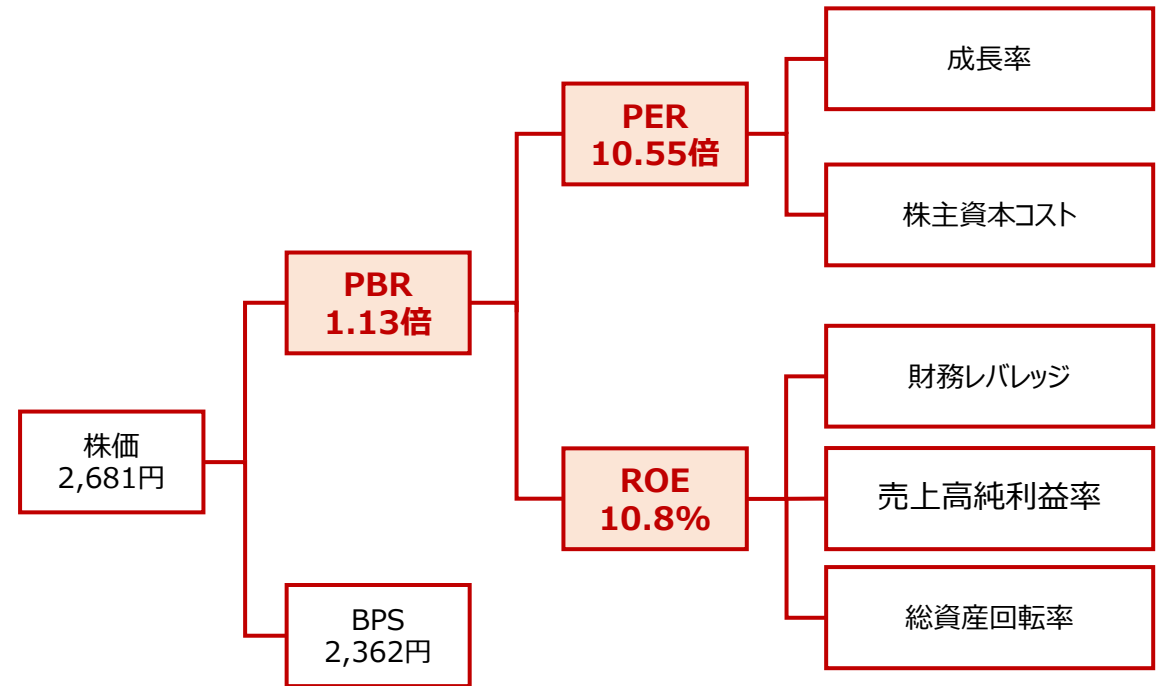
収益性改善に加えて、今期において実行した各種施策により、足元、PBRは1倍を上回る水準で推移。但し、PERの水準から当社の成長性に対し市場の評価は依然として高くないと想定される。

### 時価総額・自己資本・PBR



※時価総額は期末株価終値ベース。但し、FY2023 2Qのみ2023年11月30日終値。

### PBR要素の分解



※株価は2023年11月30日終値。自己株式数も11月末時点で算出。  
 ※他各種指標は9月末残高をベースとする。但し、利益については通期公表値。



## PBRの向上に向けて

- PBRは当面1.2倍程度を目指す
- ROEを高水準に維持しつつ、資本コストの削減と成長率の向上を図る

$$\bullet \text{ PBR} = \text{ROE} \times \text{PER}$$

$$\bullet \text{ PBR} = \text{ROE} \div (1/\text{PER})$$



$$\bullet \text{ PBR} = \text{ROE} \div (\text{株主資本コスト} - \text{成長率})$$

### 1. ROE

- ROEは今後も最低10%に維持

### 2. 株主資本コスト

- 株主資本コストは、投資家の期待収益率
- $\beta$ 値は足元低下傾向
- 投資家との対話を継続
- リスク・ガバナンス、財務の強化で安定経営

### 3. 成長率

- 利益を上げるための、成長投資継続
- M&Aや新規事業など、BD戦略の推進

## β値の低下に向けた当社の取り組み

株主資本コストを決定するβ値は投資家の期待収益率

### β値上昇の要因

- ・業績ボラティリティへの懸念
- ・ネガティブサプライズへの懸念
- ・情報の非対称性

### 当社の取り組み

- ・安定的な収益の向上
- ・リスク管理とガバナンスの強化
- ・財務体質の改善  
(自己資本比率、負債比率、自己資本額等)
- ・格付取得などによる財務規律の維持
- ・企業価値向上の可能性の説明

# キャッシュアロケーションの考え方

## 成長投資

### ■ 最適資本構成

- ・オーガニック（戦略投資）、インオーガニック（M&A）で中計期間中に500億円超の投資を計画
- ・投資に合わせて、デットの増加によるレバレッジ効果を狙う  
→ WACCのコントロール

### ■ PERの上昇

- ・PBR1倍以上を安定的に維持するためにはPERの上昇がカギ
- ・財務、資本戦略上もいかに成長ストーリーが描けるかを重視

## 非財務戦略投資

### ■ 人的資本

- ・従業員持株会活性化策を導入（奨励金10%→20%、持株会支援信託（ESOP））
- ・BD戦略等、不足するケーパビリティ強化のための、専門人材登用
- ・全社での研修時間、外部講習時間の増加

### ■ 研究開発

- ・研究開発本部を設置し、次世代技術、新製品・新事業に向けた開発を強化。分析、評価、解析などの共通基盤を整備
- ・年間20億円超の研究開発費を確保していく

## 株主還元

### ■ 配当

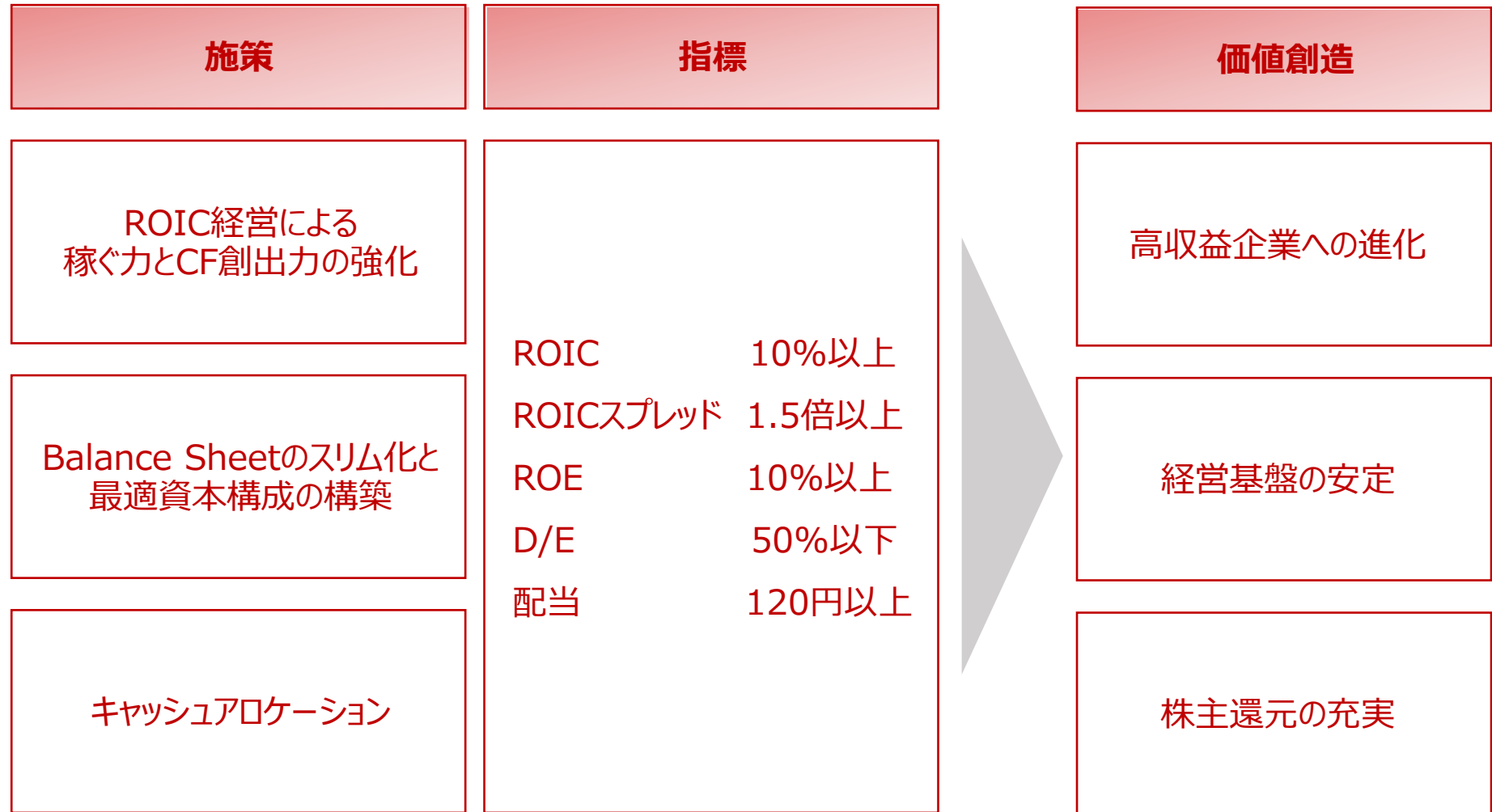
- ・事業からの収益により、安定的に配当を実施していく方針
- ・配当性向は30%超を確保
- ・中計期間中に配当120円を目指す

### ■ 自社株購入

- ・自社株が割安と判断される場合、実施を検討
- ・購入した自社株は、従業員持株会支援信託（ESOP）や、役員向けRSで活用
- ・将来のBD戦略での活用のため、資本政策のオプションとして留保

# 「財務戦略」 財務・資本戦略の全体像

目指す姿  
PBR向上



# 目次

1. 当社の成長戦略について
2. 当社の資本戦略について
3. 社外取締役から見た当社の成長戦略および資本戦略について

# 自己紹介

**社外取締役**（監査等委員 / 指名報酬委員会委員長）

**坂倉 裕司**

## 略歴

- 1974年4月 日商岩井株式会社（現双日株式会社）入社
- 1999年6月 日商岩井証券株式会社 代表取締役社長
- 2006年5月 GCA株式会社取締役チーフ・ファイナンシャル・オフィサー
- 2011年6月 株式会社オートバックスセブン社外監査役
- 2014年3月 株式会社フルキャストホールディングス社外監査役
- 2016年6月 株式会社UKCホールディングス社外監査役
- 2019年6月 公益財団法人在宅医療助成勇美記念財団 監事（現任）
- 2019年12月 株式会社湘南ゼミナール社外監査役
- 2020年6月 当社社外取締役 監査等委員（現任）



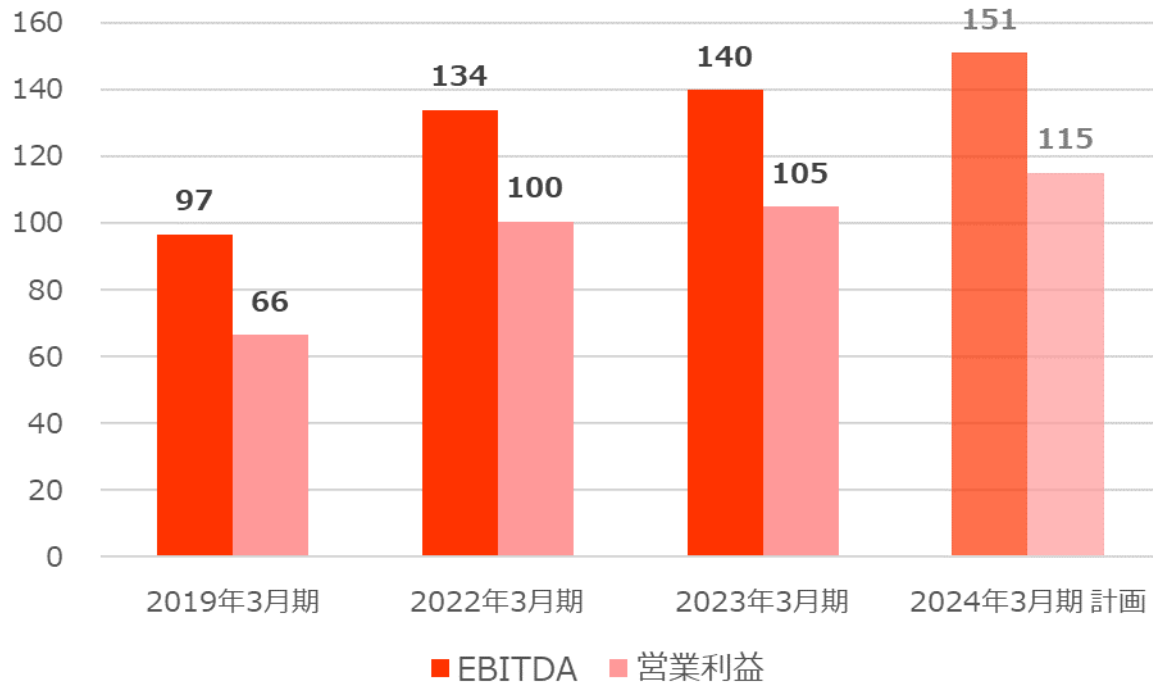
## 当社での役割

- ❑ 総合商社の財務関連業務執行者、証券会社の経営者、さらにM & Aアドバイザリーファームの最高財務責任者としての経歴および見識に基づき、当社の経営を監査監督し、当社グループのコーポレート・ガバナンス強化に貢献
- ❑ 取締役会においては、事業戦略および資本戦略の妥当性やガバナンスの観点から積極的に発言
- ❑ 指名報酬委員会委員長

# Change SWCCに至る変遷と成果 ~ROIC経営の導入と成果~

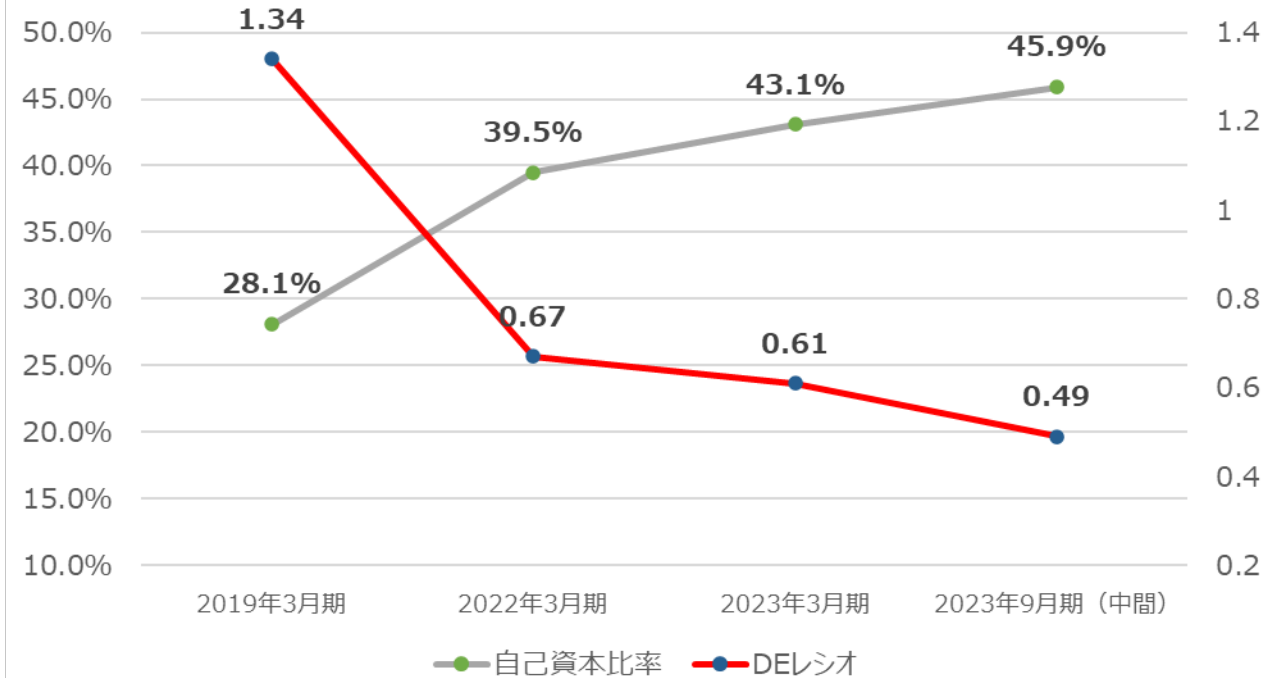
(単位：億円)

営業利益・EBITDAの推移

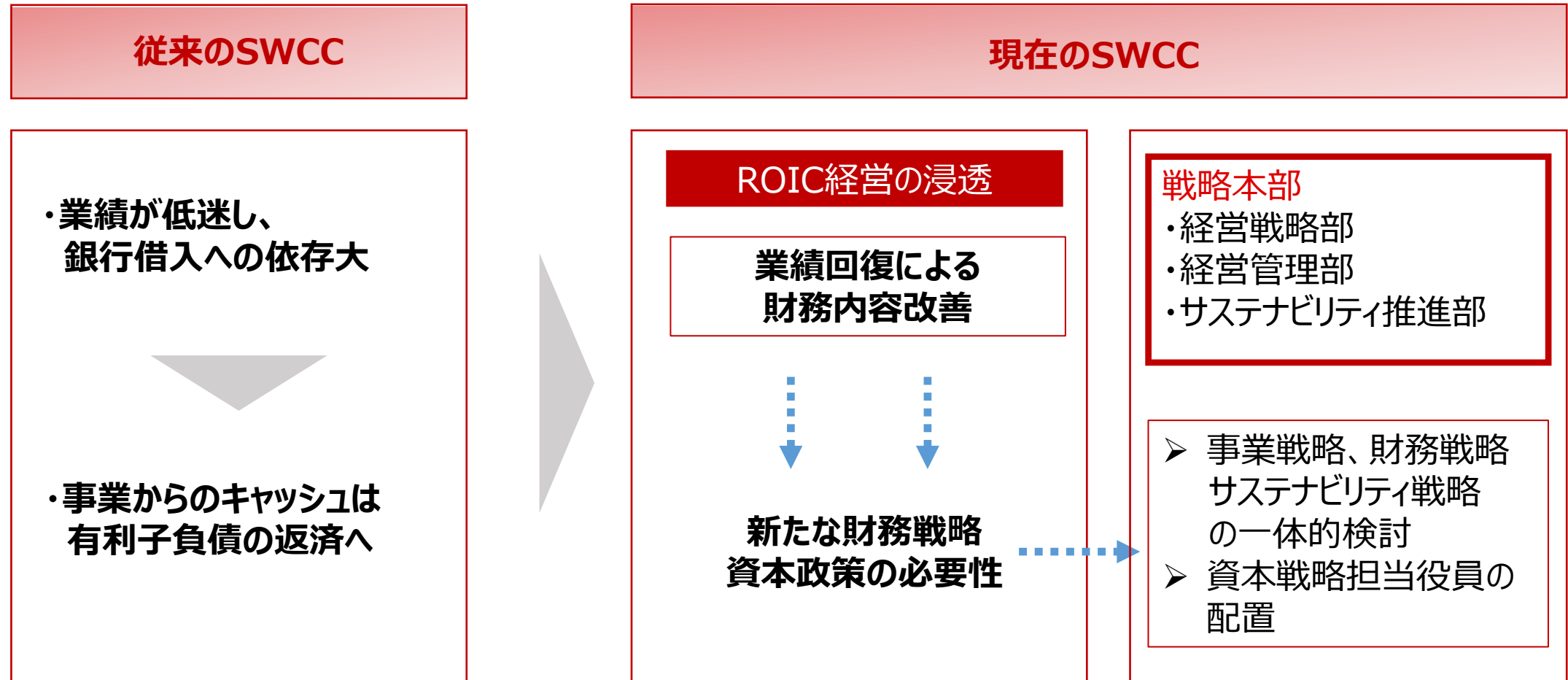


(単位：倍)

自己資本比率・DEレシオの推移



# 資本戦略に関する組織体制





# 資本戦略に関する議論について

## 役員合宿（様々なテーマについて自由に討議する場）

2023年4月7日

「財務戦略・資本政策の課題と方向性」について  
資本戦略担当役員の説明に基づき議論

2023年9月30日

財務・資本戦略の具体策について、議論

- ・財務資本戦略の全体像
- ・バランスシートのコントロール施策
- ・自己株式取得について
- ・格付取得について

## 取締役会

2023年7月25日

「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ついて」

2023年8月3日

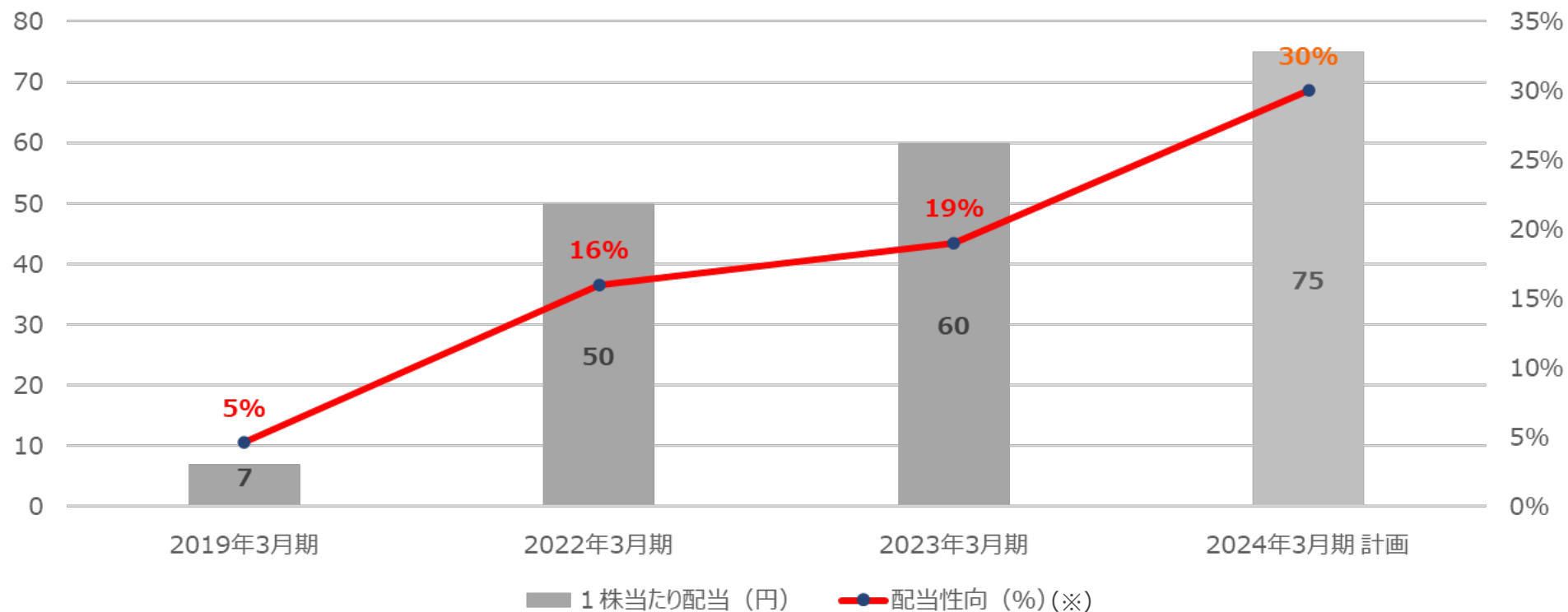
「政策保有株式の売却について」大口先の売出し

2023年10月24日、11月2日

「自己株式の取得について」

(単位：円／年間)

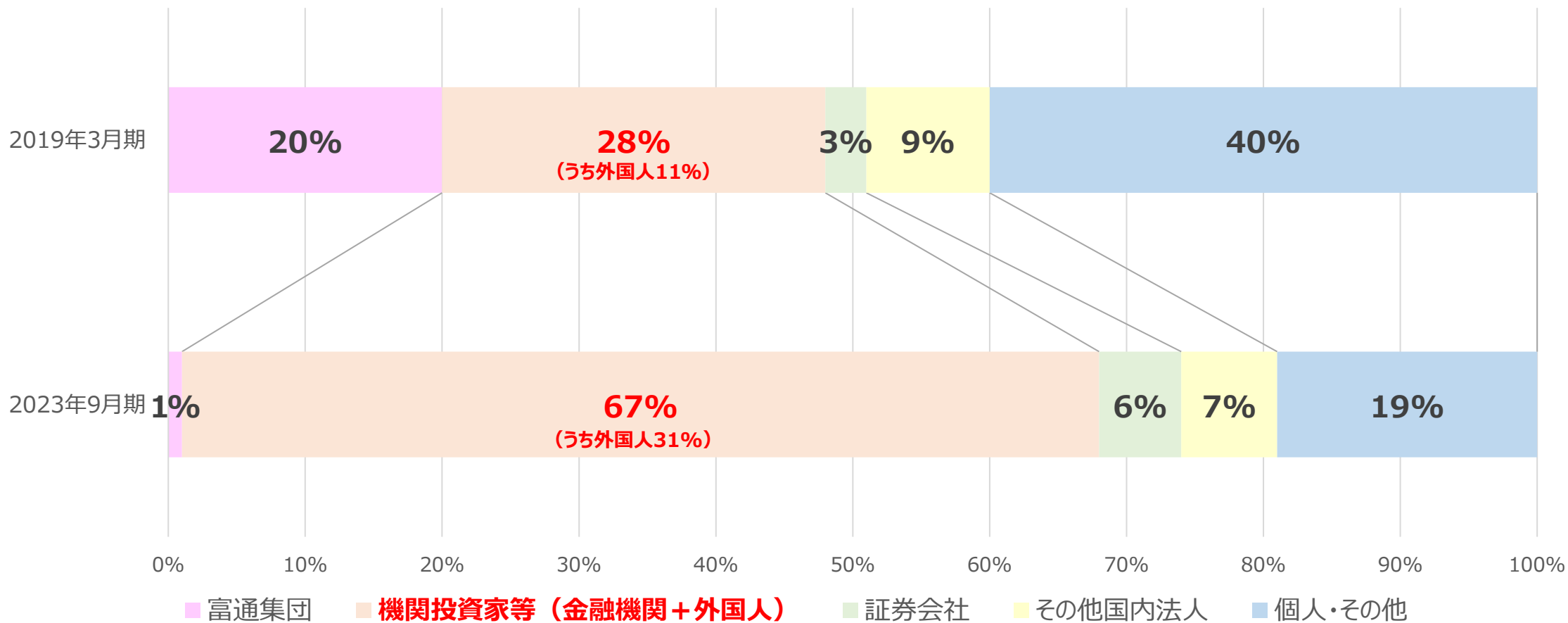
## 1株当たり配当・配当性向の推移



※自己株式取得除く。

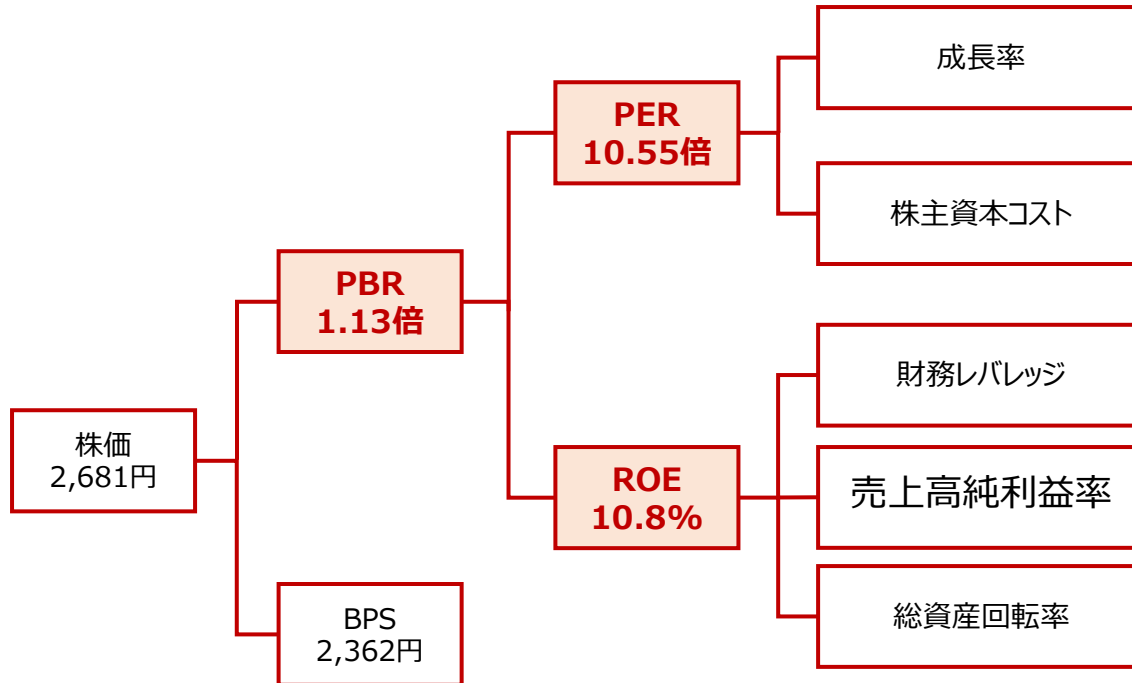
# 投資家属性の推移

## 株主構成の推移 (持株数ベース)



# 財務戦略・資本政策に関する当社の課題

## PBR要素の分解



- ・今後もROEは10%を超える水準で推移が期待される
- ・PERの水準は上がるも、まだ低位に止まる
- ・投資家の成長期待に応えきれていない
- ・成長ストーリーの明確化と実行がカギ
- ・社内ではBD戦略（新規事業、M&A等）を推進中。今後具体的な成果を期待

※株価は2023年11月30日終値。自己株式数も11月末時点で算出。  
 ※他各種指標は9月末残高をベースとする。但し、利益については通期公表値。

## 社外取締役からみたSWCCへの期待と課題

- 構造改革を推進する強力なリーダーシップ  
(課題) 意識改革の継続とサクセッションの重要性
- 成長牽引事業の更なる収益改善と新規事業創出への取り組み  
(課題) 取り組みへのスピードアップと柔軟な発想と行動力
- 成長フェーズでの資本戦略  
(課題) 財務規律の維持、最適資本構成、株主還元の強化



**SWCC株式会社**

<https://www.swcc.co.jp>

本説明資料に記載されている将来の業績予測値は、公表時点で入手可能な情報に基づいており、潜在的なリスクや不確定要素を含んでおります。このため、実際の業績は、さまざまな要素により、記載された予測値と大きく異なる結果となりうることをご承知おきください。実際の業績に影響を与える要素としては、経済情勢、需要動向、原材料価格・為替の変動などが含まれます。なお、業績等に影響を与える要素は、これらに限定されるものではありません。