

岡田 浩三
取締役
執行役員
財務本部長

「守り」から「規律ある成長」へ。UACJは、新たなステージへ。

UACJのステージが変わった

私は今、当社が構造改革のフェーズを完全に脱し、資本市場から本格的に評価されるステージへと踏み出したと実感しています。かつて2018年頃の当社は、事業部門から新たな投資への強い要望があっても、それを受け止めるだけの体力が会社になく、「投資したくてもできない」状況にありました。当時の財務担当ではなかった私も、その苦しさを社内でも共有し、決して忘れてはならない教訓として胸に刻んでいます。

そこから当社は、事業の選択と集中、生産拠点の集約、収益性の向上に真正面から取り組み、財務体質を着実に改善してきました。その積み重ねの結果として、D/Eレシオは2019年度末の1.6倍から目標としてきた1.0倍水準へと大きく引き下げることができたのです。そして現在、当社は明確に違うステージにいます。第4次中期経営計画(第4次中計)の前半では、事業利益は計画どおりに推移し、2025年度は482億円となりました。2026年度は、期初時点で事業利益^{※1}650億円、Adjusted EBITDA^{※2}1,090億円を計画しましたが、足元の環境変化を見定め、第1四半期決算発表でそれぞれ860億円、1,300億円に上方修正しました。それに伴い、配当予想も1株当たり58円から70円に上方修正しています。

もちろん、この2年間は決して平穏ではありませんでした。米国関税問題、中東情勢、地金価格の高騰、円安の進行が重なり、運転資金は2026年度までの3年間で累計約1,200億円増加する見通しです。それでもD/Eレシオ1.0倍を維持して

います。加えて、2025年度にはPBRの1.0倍超えを実現し、外部の格付機関からは想定より1年早くA格を取得することができました。「稼ぐ力」「財務健全性」「資本市場からの信頼」——この3つが揃った今、当社は新しい財務戦略の段階に入ります。それが「規律ある成長」の徹底です。

^{※1} 事業利益：持続的な事業活動の成果。営業利益から、棚卸資産影響、一時的・特殊な重要性のある損益を控除したもの

^{※2} Adjusted EBITDA: EBITDA－棚卸資産影響等

第4次中期経営計画後半に向けて

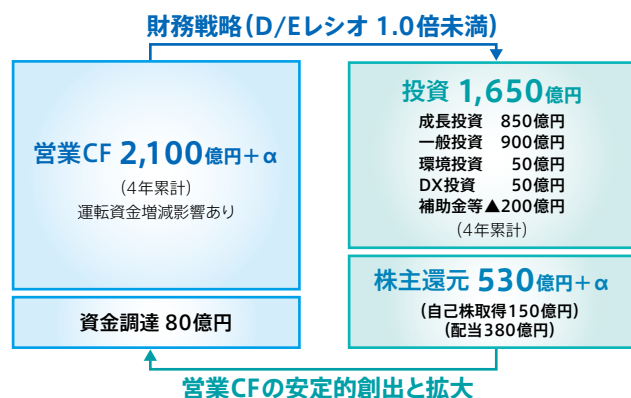
新しいステージに立った当社の財務戦略の基本思想は、「成長投資」「財務健全性」「株主還元」の3つを最適化することです。運転資金が想定以上に膨らむ環境下でも、投資と株主還元は緩めない——この判断を、取締役会での議論を経て下しました。

第4次中計後半に向けて、成長投資は当初の780億円から850億円へと増額します。EV市場の踊り場を踏まえて自動車部品事業への投資を抑制する一方、北米の缶材、リサイクル、そして航空宇宙・防衛材の事業へ投資を振り向けます。これは、環境変化への機動的な対応と、規律ある投資判断の両立の結果です。加えて、補助金等で200億円を得ることで、実質的なキャッシュ負担を抑制します。

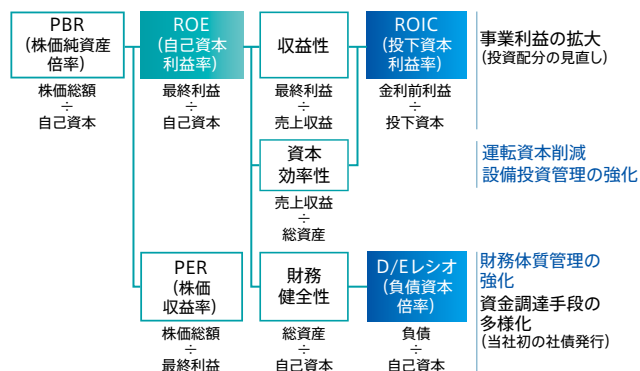
投資判断の軸としては社内ハードルレート(WACCを上回る水準)を用い、基準を超えるかを厳しく審査しています。市場の成長性を見極めた上で、当社の強みが活きる領域に

資本を集中させる——この「厳選する規律」こそが、将来のキャッシュ創出力を最大化します。この判断の根底には、「投資したくてもできなかった時代を、二度と繰り返してはならない」という強い意志があります。次の世代に、「やりたい投資が、いつでもできる会社」として確実にバトンを渡す。それが、財務本部長としての私の責務であると考えています。

第4次中期経営計画後半に向けてのキャッシュアロケーションの考え方



第4次中期経営計画後半の重点施策



ROIC経営の浸透

新しいステージに入った当社における課題は資本効率の向上です。第4次中計の後半においても、重点施策を進める管理指標の一つとしてROICを掲げています。そのROIC向上のカギは、分子(事業利益)の拡大と分母(投下資本)の削減の両立です。特に分母の改善に向けては、CCC^{※3}改善プロジェクトに取り組んでいます。直近の地金価格の高騰や円安の影響を受け、運転資金が増加傾向にあり、資金創出の重要性が高まっていることから、2025年度からは取り組みをさらに強化し、全社一丸で推進しています。

特筆すべきは、現場の意識改革です。従来の重量ベース管理に加え、金額ベース管理を併用し、各事業部の予算に運転資本削減額を織り込みました。これにより、事業部自らが「キャッシュを生む」意識を持ち、月次で進捗を報告してくれるようになりました。正直に申し上げれば、この文化を根づかせるまでには時間がかかりました。以前は事業部との会議のたびに、「このままでは投資をやめざるを得ない」と繰り返し訴えなければならなかったのです。しかし今、事業部の理解は確実に浸透し、私自身、大きな手応えを感じています。さらに、各階層別研修に資本効率経営の講義を組み込み、全社に浸透させています。「うちの事業のROICは何%か」「ハードルレートを超えるにはどうすべきか」——こうした会話が現場から自然に生まれるようになりました。ROIC経営は、制度ではなく文化として根づいてきています。

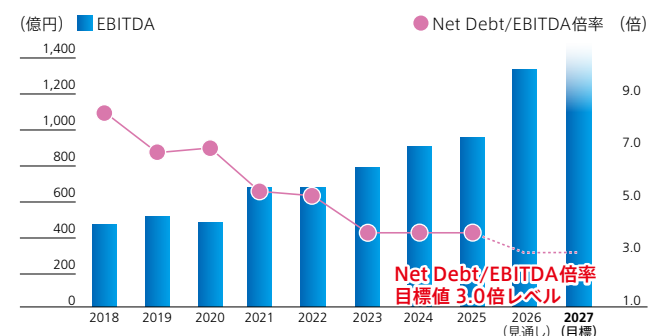
※3 Cash Conversion Cycle: 原材料や商品を仕入れてから、売上として現金を回収するまでにかかる日数を示す財務指標

Net Debt/EBITDAを管理指標に加えた

2026年度から、新たに、グローバルに広く用いられている財務健全性指標であるNet Debt/EBITDA倍率を管理指標に加えました。目標は3.0倍レベルです。当社がこの指標を管理指標に加えたのは、EBITDAが1,000億円を超える水準に到達し、キャッシュ創出力に見合った負債水準で管理していく段階に入ったからです。従来主軸としてきたD/Eレシオと並行して運用することで、財務健全性の管理をより実質的なものと進化させていきます。

Net Debt/EBITDAは、海外の機関投資家、格付機関、金融機関との「共通言語」でもあります。実際、当社が2026年に初めて発行した社債では、当初計画を大きく上回る応募が集まりました。財務体質への信頼が格付の向上に、格付の向上が資金調達力に繋がっています。D/Eレシオを遵守する“守り”の財務から、稼ぐ力で機動的に投資できる“攻め”の財務へ。この転換が、将来の規律ある成長への礎となります。

Net Debt/EBITDA倍率

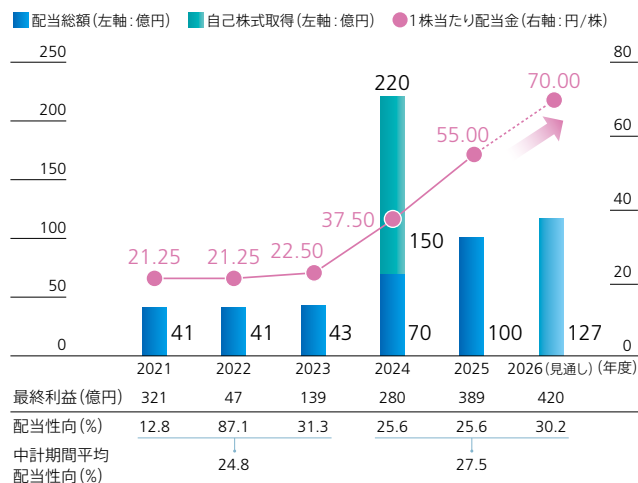


「成長投資」「財務健全性」「株主還元」の観点から導いた配当方針

株主還元については、2026年度は期初に年間58円/株を計画しましたが、第1四半期決算での年間業績予想の上方修正を踏まえ、配当予想も年間70円/株に上方修正しています。第4次中計期間において、配当性向30%以上を目途とする方針は、「成長投資」「財務健全性」「株主還元」の3つの観点から導き出しています。

DOE(株主資本配当率)や累進配当については、次期中期経営計画に向けた課題だと認識しています。素材産業として地金価格変動による利益ボラティリティは避けられないなか、その動向を慎重に見極めながら、安定配当の継続という方針のもとで検討を進めていきます。

株主還元



企業価値向上へ——エクイティスプレッドを持続的に生み出す

PBR1.0倍超えは、ゴールではありません。スタートラインです。ROEと株主資本コストの差であるエクイティスプレッドは、第4次中計では1%以上とすることを目標としています。これからの課題は、そのプラス幅を持続的に拡大していくことです。

私が財務本部長として目指す未来は、単に「借金を減らして守る」経営でも、「無謀なリスクを取って攻める」経営でもあ

りません。「規律ある成長」の徹底です。有望な成長領域には、ROICを基準に厳選して資本を投下し、将来のEBITDA拡大を目指します。同時に、D/Eレシオ1.0倍未満という財務規律を守ります。そして、配当性向30%以上を目途とした安定的かつ継続的な株主還元を通じて、株主・投資家の皆様のご期待にお応えしていきます。

当社は、資本市場から本格的に評価されるステージへ到達したと感じています。将来に向けた企業成長を実現させ、次の世代へバトンを繋ぐ。その責務を胸に、規律ある成長を貫いていきます。

資本効率の向上

