



資本効率・財務体質を早期に改善し、 株主価値・企業価値が高い組織へ

取締役兼常務執行役員 財務本部長

川島 輝夫

入社以来財務経理部門が長く、財務戦略を立案・実行。2020年4月の組織改正に合わせて財務本部長に着任。経営統合後は海外事業戦略、IRを担当し、海外投資案件の企画立案や資本市場との対話を担当。2016年から2019年まで米国シカゴ駐在。

現状の財務体質

財務基盤強化への意識向上に向けて

2019年9月、UACJは、「稼ぐ力の向上」「財務体質の改善」「経営のスピードと質の向上」を柱とする事業構造改革を公表しました。この改革を財務経理面から推進していくため、財務本部では資本効率の向上、キャッシュフロー管理の強化、有利子負債削減などによる「財務基盤の強化」に全力を注いでいます。

資本効率の向上については、当社の重要な経営指標であるROEの向上を実現するため、各事業部門においてROICを指標とした事業管理の徹底・レベルアップを推進、全社的な財務規律はD/Eレシオを指標として管理をしています。たとえば、ROIC管理の推進では、新中期経営計画の策定のなかで、各事業部門別の投下資本(使用資

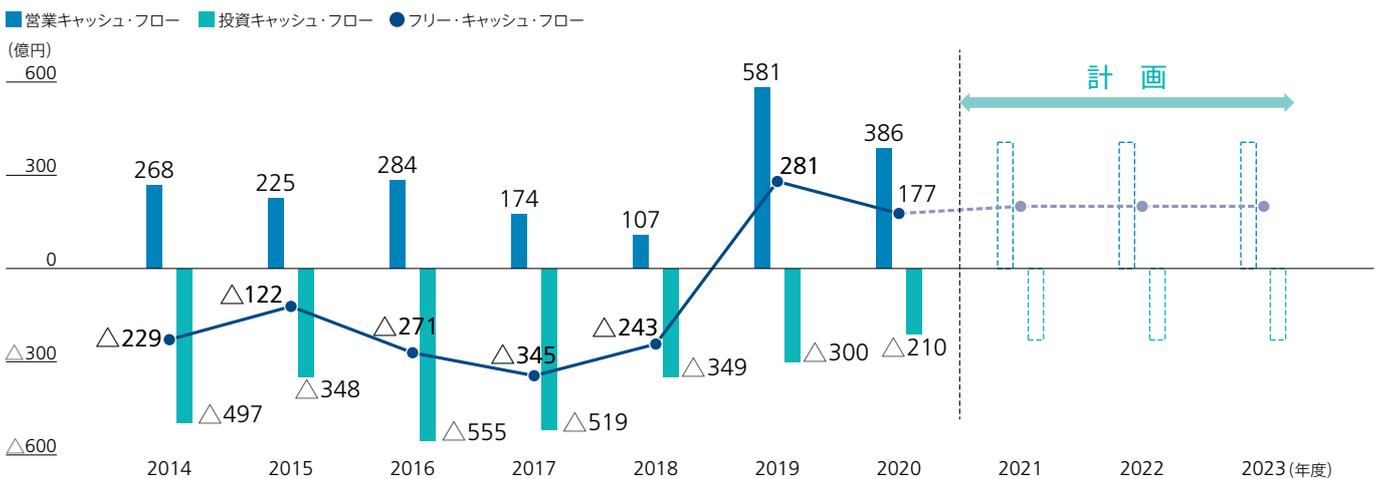
産額)と加重平均資本コスト(WACC)を基準とした社内ハードルレートを提示しました。さらに各事業部門に資本効率の理解向上と目標を認識してもらうため、私自身が各事業部門の主要メンバーを対象に資本効率経営・ROIC管理について説明するなど、資本効率管理に関する社内のレベルアップにも力を注いでいます。

当社は海外市場で増加するアルミニウム需要に対応するため、2013年10月の経営統合以降、日本・米国・タイの製造拠点到大型投資を実行してきました。これにより現在、日本・北米・東南アジアの3地域に大きな圧延能力を有する世界でも有数のアルミニウム圧延会社となりました。2018年度以降にタイ新工場の設備投資などの大型投資がほぼ完了したことにとともに、減価償却費等の固定費負担が大幅に増加しました。これに加えて、米中貿易

ROEの推移



キャッシュ・フローの状況



摩擦による事業環境の変化や、新型コロナウイルス感染拡大による影響を受けて、タイ新工場の生産・販売数量が予定より後ろ倒しになるなど売上が伸び悩んだ結果、2018年度以降のROIC(営業利益ベース)は2%前後で推移し、一時的に悪化しました。

財務状況についても、統合以来、大型投資の実行により営業キャッシュ・フローを上回る投資キャッシュ・フローが継続した結果、有利子負債が大幅に増加しました。しかし、2019年度は、大型投資の工事完了による投資キャッ

シュ・フローの減少、営業キャッシュ・フローの好転に加え、経営資源の集約を目的とした銅管事業の売却などにより、経営統合以来、初めてフリー・キャッシュ・フローを黒字化することができました。有利子負債残高は、2018年度末の3,751億円をピークに、2020年度末は3,358億円(393億円削減)へと圧縮しました。財務健全性の指標とするD/Eレシオは、2020年度末1.6倍(劣後ローン資本性考慮)とぜい弱な財務状況が続いていますが、構造改革および第3次中期経営計画の重要課題に「財務体質の

改善・財務規律の徹底」を掲げ、全社を挙げて財務基盤の強化に取り組んでいます。今後も事業管理指標であるROICを、各事業部門の一人ひとりがより強く意識していただくことにより、損益向上はもちろんキャッシュ・フローの向上も可能となると考えています。

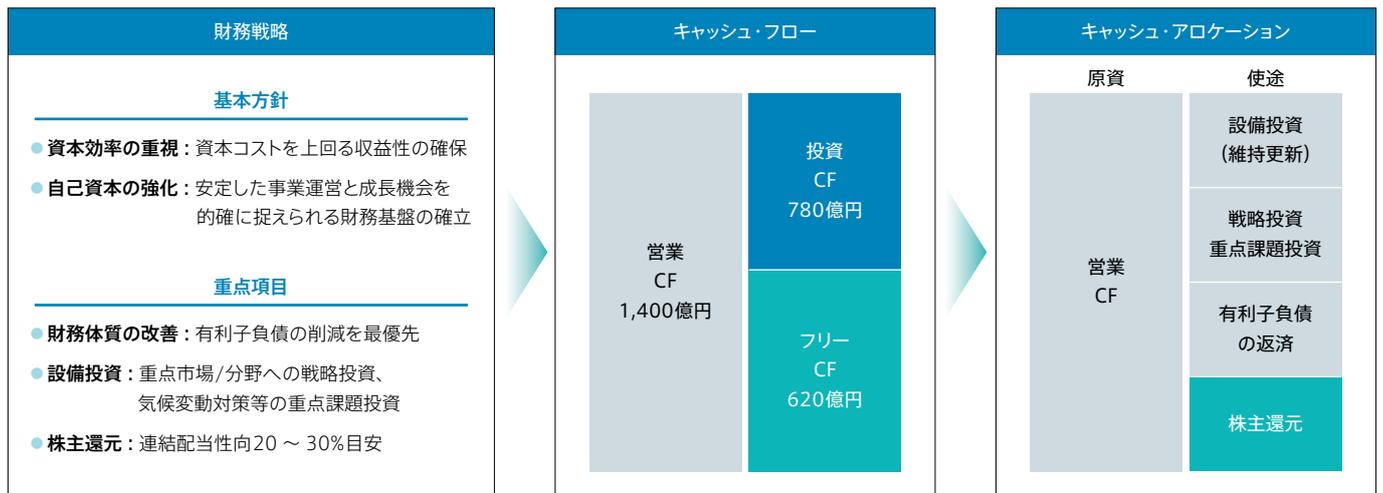
足下の状況は、依然コロナ禍による影響が懸念されますが、世界的なアルミニウム缶需要の拡大、自動車向けアルミニウム材の需要増加といったプラス要因もあります。今後もタイ工場の生産・販売数量の増加、米国工場のフ

ル操業などにより、営業利益の向上・資本効率やフリー・キャッシュ・フローの好転を図り、収益力の強化・財務基盤の改善を実現していきます。

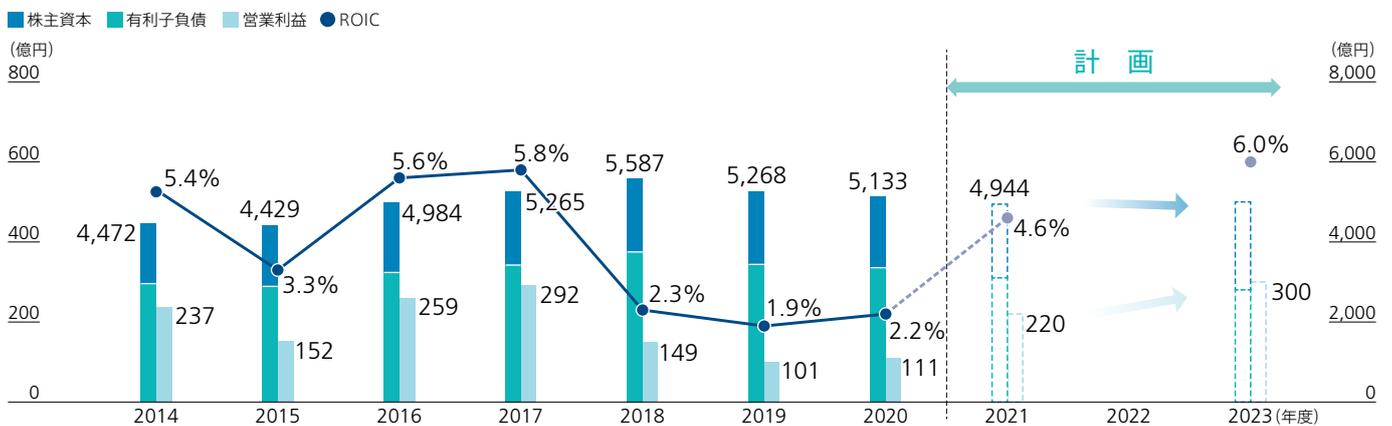
**長期経営ビジョン・第3次中期経営計画
資本効率の向上・財務基盤の確立**

当社は、2021年5月に“長期経営ビジョン・第3次中期経営計画”を公表し、2023年度までの損益・財務目標と2030年度に目指す水準を明確にしました。現在、海外市

第3次中期経営計画における資本構成・資本配分



ROICの推移



場を中心に環境への対応に対する意識の高まりを背景に、アルミニウム缶の需要が大幅に増加し、EVをはじめ自動車向けアルミニウム材の採用が拡大するなど、アルミニウム圧延材の需要は大幅に増加しています。これまで日本・米国・タイで実施してきた積極的な能力増強が今後の事業成長に大きく寄与し、資本効率・財務体質の改善につながるものと考えています。

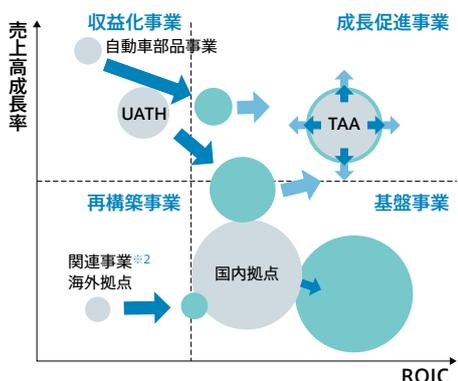
第3次中期経営計画では、2023年度の目標数値を連結経常利益250億円、ROE7.5%、ROIC(営業利益ペー

ス)6.0%としています。2021年度以降は、旺盛な需要環境を背景に生産・販売数量の増加・工場稼働率の上昇によって、資本効率を急速に改善できると考えています。また、UATH※1業績の黒字化など赤字事業会社がなくなることで連結最終利益が好転し、ROEの向上を実現できる見通しです。

財務体質については、第3次中期経営計画期間中の営業キャッシュ・フロー総額を1,400億円、投資キャッシュ・フロー780億円、差額620億円を株主還元・有利子負債

事業ポートフォリオマネジメント

- 2019年度 ● 2023年度(円の大きさは売上高規模をイメージ)
- ▶ 第3次中計期間中の動き
- ▶ 第4次中計以降の成長イメージ(2024年度～2026年度)

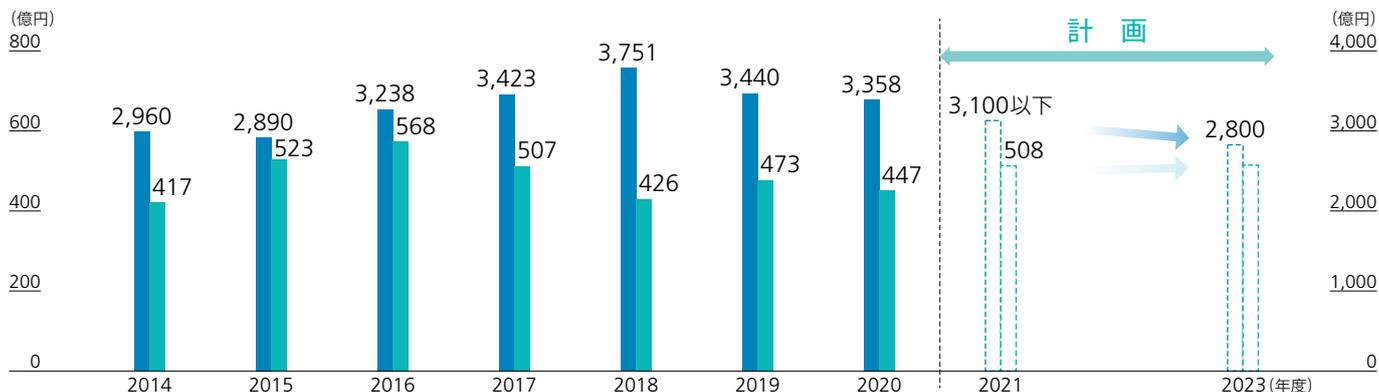


※2 押出、鋳鍛、箔、加工品事業

分類	事業	ターゲット市場・分野	第3次中計での投資配分方針
成長促進事業	TAA	北米缶	戦略投資を優先配分
収益化事業 成長促進事業	自動車部品事業	北米・中国・日本自動車	戦略投資を優先配分
収益化事業 基盤事業	UATH	上流・下流への取り組み	大きな能力増強は実施せず、重点課題投資中心に実施
基盤事業	国内拠点(自部品以外)	上流・下流への取り組み	大きな能力増強は実施せず、重点課題投資中心に実施
再構築事業 (基盤事業)	関連事業の海外拠点		維持更新投資中心(必要により、撤退も検討)

有利子負債・Adjusted EBITDAの推移

- 有利子負債
- Adjusted EBITDA(棚卸評価除き)



削減に充当する計画です。特に投資計画については、同期間内の減価償却費を1,078億円(予想)に対して約70%程度とします。そして、2023年度末の有利子負債残高目標は2,800億円以下としています。

当社は統合以来、需要増加に備えた能力増強投資を続けてきましたが、大型投資が一巡したことに加え、今後は構造改革によって強化された収益力と大型投資の事業貢献による営業キャッシュ・フローの増加などでフリー・キャッシュ・フローが好転し、有利子負債の削減・財務基盤の改善が進むと見込んでいます。さらに損益好転による株主資本の積み増しも期待できることから、2023年度末でD/Eレシオ1.2倍以下(劣後ローン資本性考慮後)を目標としています。2023年度以降も利益創出による株主資本の積み上げ、フリー・キャッシュ・フローの確保による有利子負債の削減を進め、D/Eレシオ1倍以下の早期実現を目指します。

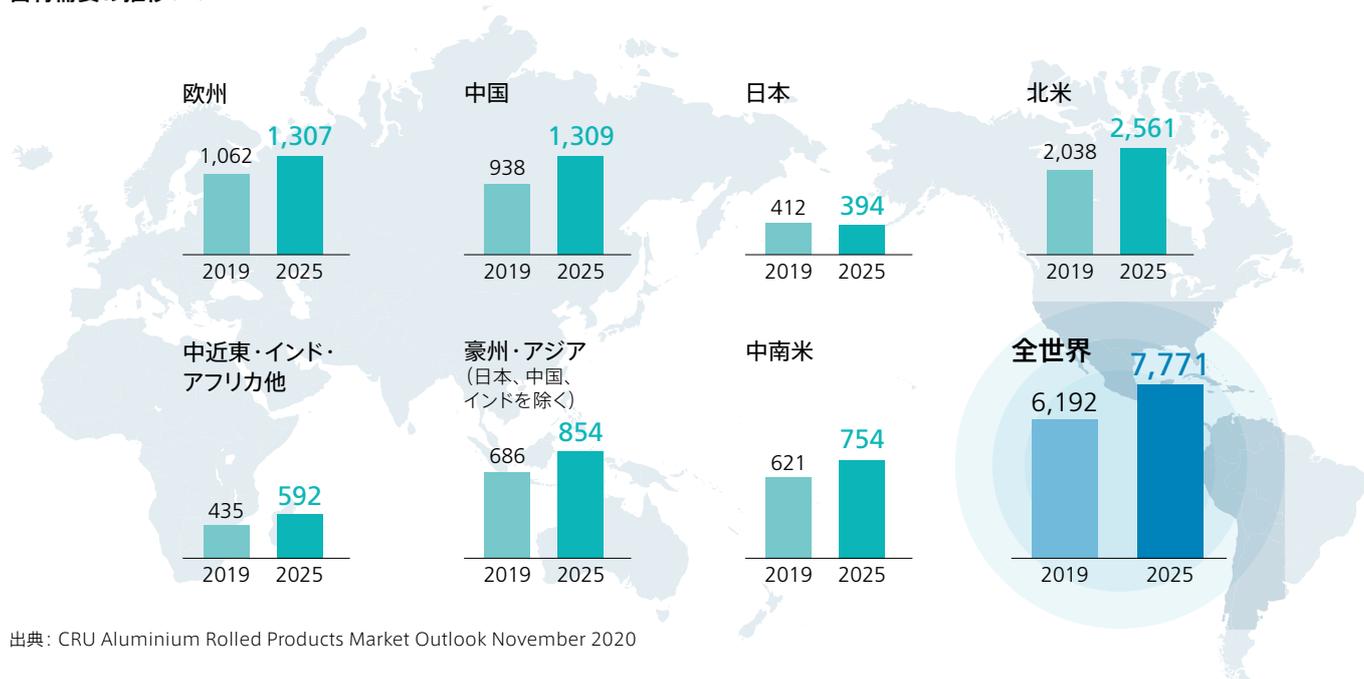
今回公表した長期経営ビジョンでは2030年度の目標とする資本効率・財務状況をROE、ROIC(営業利益ベース)

ともに10%以上としています。この実現に向けて、第3次中期経営計画の目標達成に全力を尽くします。

北米地域でのアルミニウム缶やEV等の自動車向けアルミニウム部品など、アルミニウム需要が大幅に増えると予想されています。とりわけアルミニウム缶の需要は、2025年度まで年率5%で増加し、2026年度以降もさらに増えていくと見られています。当社は、この予想される需要増加に対して、2023年度まではすでに実施済みの増強能力をフル活用することで応えられると考えています。他方、2023年度以降に向けては、アルミニウム圧延メーカーにとって大変大きな事業機会を捉えるためにも、さらなる能力アップを含めて施策を検討しています。また、リサイクル促進などの環境分野やDXなどへの投資も必要であるとと考えています。実施に際しては、資本効率・社内ハードルレートと照らしながら、財務基盤の強化とのバランスをコントロールしていきます。

※1 UACJ (Thailand) Co., Ltd.

缶材需要の推移(千t)



出典: CRU Aluminium Rolled Products Market Outlook November 2020

財務的資源配分・総株主還元方針

持続的成長の実現に向けた財務資源の活用

財務資源の配分については、「成長事業への投資」「株主還元の実施」「財務体質の強化」を検討すべきポイントとし、事業拡大を図りながら企業基盤の強化を進めていきます。

また、今回の「長期経営ビジョン・第3次中期経営計画」では、非財務目標を設定し、企業の社会的責任を果たしていくことを明確にしました。とりわけ環境・気候変動問題に対する責任と将来目標を明確にし、その実現に向けて企業活動を進めていくことは、アルミニウム圧延メーカーとしての重要な責務であり、そのための財務的資源の配分も重要な検討課題と認識しています。

さらに新型コロナウイルスへの感染防止をはじめとするリスクマネジメントの重要性を再認識し、どのような状況下でも企業活動を維持できる財務基盤と迅速な経営情報の提供、効率経営に向けた経費削減など、企業基盤強化・

企業価値向上の実現に注力します。

株主還元については、総還元性向を基準に、現在の中期経営計画期間中は、配当性向20%~30%を目途とし、安定的・継続的な実施を目指します。また、当社の大きな課題である財務体質の改善とのバランスを取りながら、資本効率・財務体質の改善を実現させ、株式価値の向上を図り、総株主還元30%以上を実現したいと考えています。なお、役員報酬体系には株主総利回り(TSR)を採用し、株主還元を重要な経営指標と捉えています。

2020年度は新型コロナウイルス感染拡大による業績への影響に加え、事業構造改革にともなう損失計上などにより、最終利益が赤字となり、配当を見送らせていただきました。株主の皆さまには大変申し訳ない気持ちです。2021年度は国内全事業の回復、UATHの生産・販売増加、米国事業の好調維持など業績の回復を実現し復配する計画です。現状の損益・財務状況は当初予想よりもさらに好転しておりますので、どうぞご期待ください。

株主還元の推移



※2 株式併合前
 ※3 換算後

