

アルミニウムの活用領域の拡大と
サーキュラーエコノミーの構築を通じて
軽やかな世界の実現に貢献していきます

代表取締役 社長執行役員

石原 美幸

グローバルな需要拡大を背景に 過去最高業績を達成

第3次中期経営計画の初年度である2021年度は、世界規模でアルミニウム圧延品の需要が増大し、世界3極供給体制を活かしたビジネスを展開する当社グループにとって、今後の中長期的な事業成長に向けて大きな手応えのあった1年でした。環境意識の高まり、脱プラスチックの潮流を背景に、缶材の需要は拡大を続けています。北米では旺盛な現地の缶材需要に対応すべく、TAA※1がフル稼働を続けていますが、すでに2025年まで生産予約が埋まっており、不足分を国内製造所、UATH※2から供給している状況です。またEV化が進む自動車分野では、構造材をはじめさまざまなアルミニウム材の需要が拡大しており、当社においても2021年度、米国の新興EVメーカーを中心に販売が増加しました。

一方、国内製造拠点での生産集約や、海外・大型投資の収益化、マネジメント改革といった構造改革の成果により、当社グループの収益力、環境変化への対応力は着実に高まりました。さらに地金価格の高騰などの追い風もありました。これらの結果、2021年度の連結業績は、売上高7,829億円、営業利益595億円、経常利益523億円、親会

社株主に帰属する当期純利益321億円となり、それぞれ経営統合後の過去最高を達成しました。2022年度の経営目標についても達成の見通しが立っています。

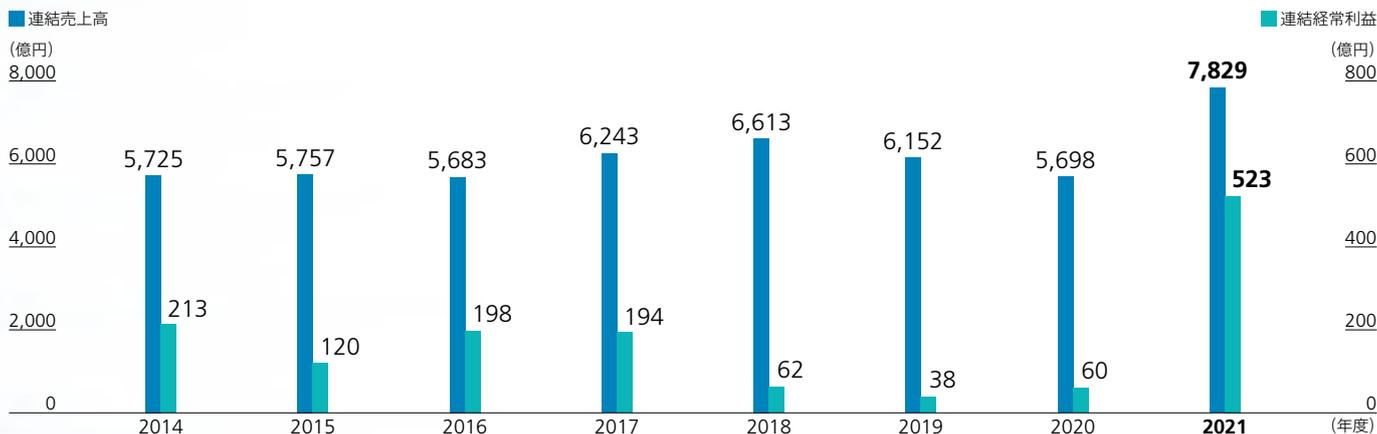
※1 Tri-Arrows Aluminum Inc. ※2 UACJ (Thailand) Co., Ltd.

グループ全員の目的意識を一つにまとめ 構造改革を完遂する

私が代表取締役社長に就任した2018年から、翌2019年にかけては、経営統合以降の大型投資が最終局面を迎えると同時に、米中貿易摩擦の影響により中国経済が大きく減速し、アルミニウムの国際市況が急速に低迷した時期です。さらにUATHの収益化のタイムラグなどの内的要因も影響して、当社は成長戦略の大幅な修正を余儀なくされました。この難局を打開するため、当社は2019年10月からグループを挙げて抜本的な構造改革に着手しました。

しかし、経営統合後、当社グループは海外生産拠点の新設やM&Aなどにともない、多くの社員を新たに迎えており、この状況で構造改革を完遂するためには、それぞれバックグラウンドの異なる社員の目的意識を一つにする必要があると私は考えました。そこで自ら率先して「UACJは何のために事業を行うのか」という存在意義（パーパス）を問い直し、グループ理念体系の再定義プロジェクトをス

連結売上高／連結経常利益



ターゲットさせました。そして2020年2月、「素材の力を引き出す技術で、持続可能で豊かな社会の実現に貢献する。」という新たな企業理念を明示するとともに、社員一人ひとりの行動指針「UACJウェイ」をまとめました。

2020年初め以降、新型コロナウイルス感染症が世界中でまん延し、グローバルな人材の移動・交流が大きく制約されましたが、当社はビデオミーティングをはじめあらゆる手段を迅速に構築し、国内外のグループ各社と積極的なコミュニケーションを図ってきました。

私は、長年、「流汗悟道」を信条に、“自ら汗を流して物事を最後までやり遂げる”ことを心がけ、周囲にも「諦めずに努力を続ければ必ず結果は出る。最後までやり通そう」と言い続けてきました。社長就任後は、これをチームスポーツに喩えて、「全員野球」——すなわちメンバー全員が同じ目標に向かって、それぞれの立場でそれぞれの役割を果たしながら最後まで戦い続けることが大切だと社員を鼓舞してきました。それだけに今回、構造改革を推進していくにあたって、再定義したグループ理念体系や行動指針のもとに全員が主体的に役割を果たしていくことの重要性をビデオメッセージと対話会を通じてグループ全社に向けて私は訴え続けました。その結果、着実に理念体系や行動指針の理解と共有化

が進み、心理的安全性の向上も相まって当社グループの新たな風土と呼ぶべきものが醸成されていきました。

2021年度に過去最高の業績を達成できた背景には、厳しい事業環境下でも、グループ全員が目的意識を一つにして粘り強く変革に取り組んだ成果があることは間違いありません。この成功体験によって一人ひとりのモチベーションや組織のモラルは一層高まるはずです。経営統合から9年、特に2018年以降の数年間是非常に苦しい状況が続きましたが、全員が力を合わせて困難を乗り越えることによって、当社は一つのチームへと進化しつつあると私は実感しています。もちろん、当社はこれからも進化を続け、さらに強いチームになると確信しています。

時代の要請に応え、責任ある供給体制の構築へ

深刻化する海洋汚染の広がりや気候変動問題を背景とした脱プラスチックやEVシフトの潮流は、今後も加速することはあれ、後戻りすることは考えられません。それだけに、さまざまな環境課題の解決に役立つアルミニウム圧延品の需要は、これからも中長期的に拡大し続けるはず。さらに近年では、ESG投資への注目が高まるなか、アルミニウムメーカーのESGパフォーマンス向上への要求が高まりつつあります。

この時代の要請に応えていくため、当社は2020年7月、アルミニウムの責任ある生産・調達・管理に関する国際認証機関であるASI^{※3}に、日系アルミニウム圧延メーカーとして初めて加盟し、2022年3月には福井製造所とUATHのラヨン製造所でASI認証を取得しました。そして、TAAも2022年度中に取得予定です。環境対応を重視する海外の大手自動車メーカー、飲料メーカーでは、すでにASI認証を取引条件として採用しています。したがって、当社にとってASI認証の取得は、今後のビジネス機会拡大に不可欠の要件であ



り、これからも順次取得工場を増やしていく予定です。

もちろん、世界3極の供給体制のポテンシャルを最大限に発揮し、旺盛な世界のアルミニウム需要に応えていくこともグローバルメーカーとしての重要な責任です。北米・アジアを中心に需要拡大が続く缶材に関しては、UATHにおいて、私が技術者として自らも設計に関わり立ち上げた日本のラインと同等のラインが活躍し始め、2021年度から年間32万トン超のフル生産を開始しました。また、TAAでは、2020年に実施したリサイクルラインの増設によって、生産能力向上、コスト低減を果たし、CO₂排出量を削減させながらも生産拡大が可能になりました。さらに現在の旺盛な需要に応えるべく、新たな設備増強の検討にも着手しています。今後も日本、米国、タイの3極連携を一層強化し、需給ひっ迫が続く北米市場の要請に対応していきます。一方、自動車部品分野については、近年、UWH※4への設備投資を強化し、生産能力の向上を図ってきました。今後、アリゾナ州の新工場などの立ち上がりにより、生産キャパシティはさらに拡大する見込みです。さらに、当社にはお客様の要求に早期に対応できる技術力があり、競争力の源泉の一つとなっていま

す。こうした強みを活かし、自動車部品事業のグローバルな横展開にも力を注いでいます。

当社では、これからも世界3極連携によるグローバルな缶材供給体制のさらなる強化に取り組むとともに、自動車分野では日米主要メーカーとの強力な顧客基盤を活かした地産地消のビジネスモデルを推進し、アルミニウムの需要拡大を確実に捉えていきます。

※3 Aluminium Stewardship Initiative
 ※4 UACJ Automotive Whitehall Industries, Inc.

10年後を見据えてアルミニウムの新領域への展開を加速

長期経営ビジョン「UACJ VISION 2030」では、持続可能な社会の実現に向け、アルミニウムをもっと幅広い分野で活躍できる素材にすべく、新規領域として「モビリティ」「ライフスタイル・ヘルスケア」「環境・エネルギー」の3分野を特定しています。ビジョン策定からまだ1年余りですが、すでにさまざまなビジネスの芽が育ちつつあります。

例えば、「モビリティ」分野では、大手自動車メーカーが推進するスマートシティ実証実験において、当社のアルミ

環境認識とUACJの方向性

主な環境認識：1年を振り返って

アルミニウム圧延品の世界的な需要増

- ① 環境意識の高まりによる缶材需要の増加(グローバル)
- ② 自動車、空調用機材、厚板を中心にさまざまな分野での需要の増加

UACJが戦っている“5重苦”

- ① アルミニウム地金価格の急激な変動
- ② エネルギー価格の高騰
- ③ 添加金属価格の高騰
- ④ 物流費の上昇
- ⑤ 半導体供給制約等による自動車産業における減産

UACJが取り組んだこと

「構造改革を完遂し、その先の成長とUACJ VISION 2030の実現に向けた基盤を確立する」を目指し飛躍

- ✓ 外部環境変化への迅速な対応
- ✓ 構造改革の完遂に向けて、追加施策の実施
- ✓ 世界3極供給体制を活かした缶材の拡販
- ✓ 米国生産拠点における設備増強の検討
- ✓ UWHの生産・販売体制の強化
- ✓ サステナビリティ経営の推進
- ✓ 新規領域の創出への挑戦
- ✓ 財務体質の強化

ニウム製品が自動運転EVの部品として採用されています。「環境・エネルギー」分野では、化石燃料の代替エネルギーとして期待される水素やアンモニアなどの運搬用タンク材料の供給メーカーとして参画しています。「ライフスタイル・ヘルスケア」分野では、アルミニウム押出材を活用した軽量・高性能の止水板の開発や、飲料水の長期保存が可能なアルミニウムボトルを活用した備蓄水事業の地域における実証実験など、社会の防災・減災に貢献する新たな事業が動き始めています。これら2件の事例は社内ベンチャー制度等を通じて社員から寄せられたさまざまなアイデアの中から選ばれ、具体化したビジネスプランです。今後もより多くの社員が、グループの行動指針にもある「好奇心と挑戦心」を実践し、アルミニウムの新たな可能性を拓く未来志向の新ビジネスを創出してくれるものと期待しています。

サーキュラーエコノミーの“心臓”として、持続可能な社会の実現に貢献

アルミニウムはこれからの持続可能な社会の実現に不可欠な素材です。そのアルミニウムを社会に供給する企業は、自らも持続可能な存在でなければならないと私は考えています。こうした思想のもと、当社はサステナビリティを経営の根幹に据え、「100年後の軽やかな社会のために」と題した「サステナビリティ基本方針」を策定するとともに、優先的に取り組むべき6つのマテリアリティを特定しSDGsの中から4つをターゲットとして紐づけしました。そして、2021年4月には当社のサステナビリティ基本方針と考えを一にする、持続可能な社会の実現を目指す国際的なイニシアチブである国連グローバル・コンパクトに署名しました。さらに長期経営ビジョン「UACJ VISION 2030」、

長期経営ビジョン「UACJ VISION 2030」で目指す姿



第3次中期経営計画においてもサステナビリティ推進を最重要課題の一つに位置づけ、6つのマテリアリティに沿ってKPIを定めさまざまな活動を展開しています。

例えば、「労働安全衛生」「人権への配慮」に関しては、労働安全の管理基準の見直しや、人権デューディリジェンスの実施、人権基本方針の制定などに取り組んできました。また、健康経営宣言を行い、会社と社員とその家族が健康への意識を高め、心身の健康維持・促進を図っています。一方、「気候変動への対応」では「2050年カーボンニュートラル」への挑戦を宣言し、その実現に向けてグループはもちろんサプライチェーン全体でのCO₂排出量の最小化を目指しています。2021年には、TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）コンソーシアムへ参画し、環境省の支援のもとに気候変動が当社の経営にもたらすリスクと機会についての分析・評価を実施しました。その結果、1.5°Cシナリオでは、再生可能エネルギーやリサイクル材料活用へのシフトが本格化すると予想し、アルミニウムの特性を活かすことで当社が低炭素社会や循環型社会の実現に貢献できると評価しました。

この分析結果が示すように、「100年後の軽やかな社会」の実現に向けて、当社グループが果たし得る最大の貢献は、アルミニウム製品による「サーキュラーエコノミー（循環型経済）」の構築にあると考えています。ご存じのようにアルミニウムは非常にリサイクル性の高い素材であり、使用済みの製品を同じ製品へと再生させる「水平リサイクル」も可能です。リサイクル材料を利用すれば、原料から地金を製造する場合に比べてCO₂排出量を約97%削減できます。そのためアルミニウムの活用範囲を広げ、リサイクル率を高めれば高めるほど、製品ライフサイクルにおけるCO₂排出量の低減が可能です。この低減効果を素材としてのアルミニウムの評価に還元する仕組みの構築が必要と考えています。当社は、世界トップクラスの年間130万トン

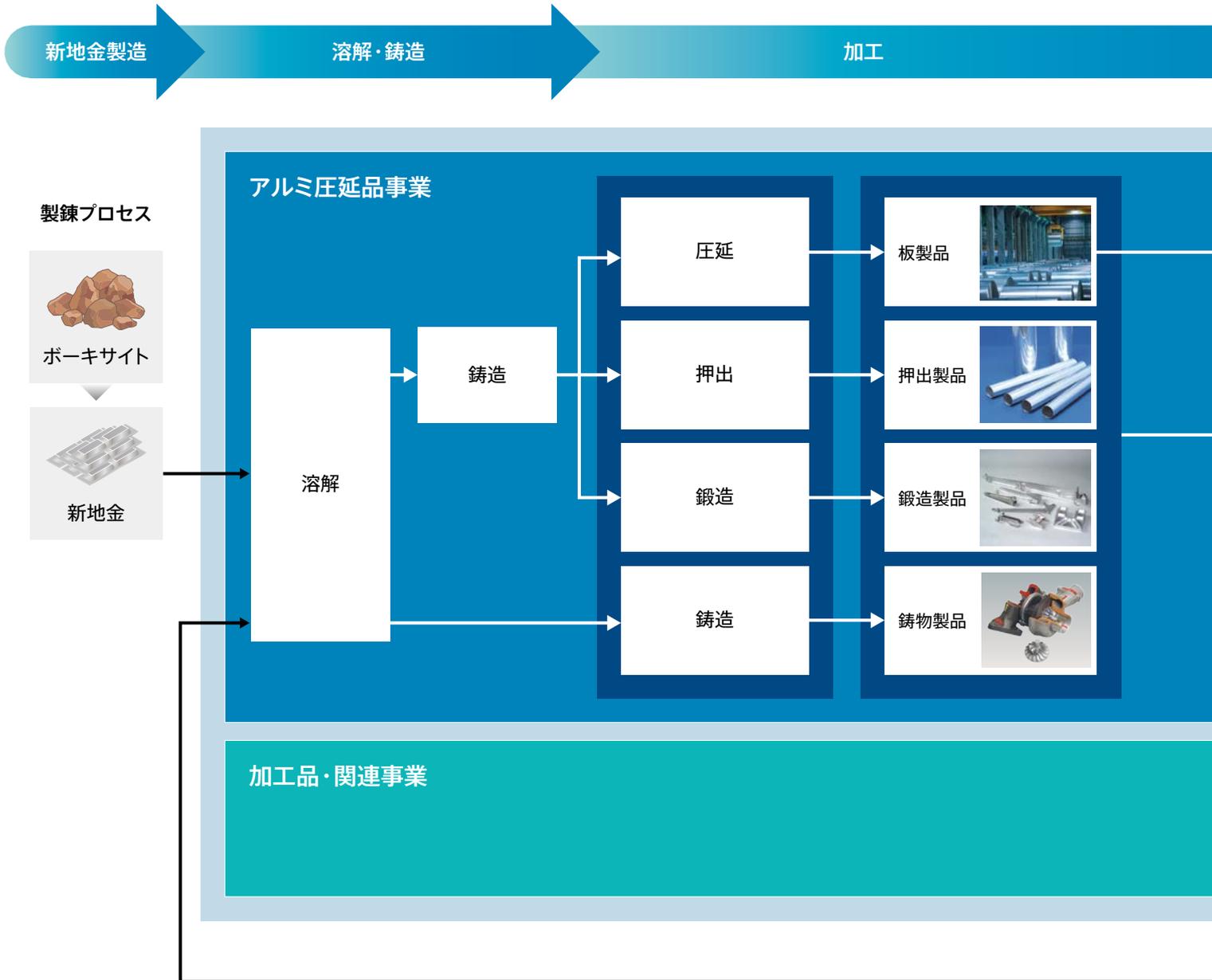


超の供給量を有するからこそ、その効果を大きくすることができます。使命感を持って、このサーキュラーエコノミーの構築に全力で取り組んでいきます。

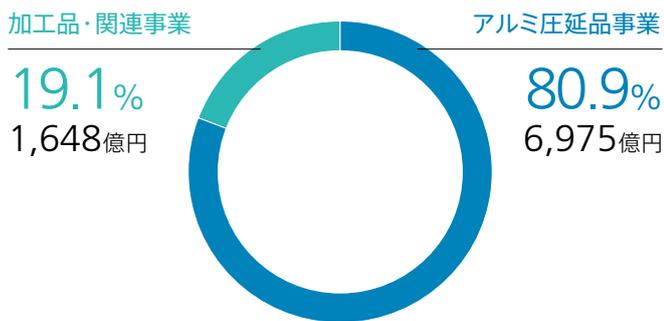
当社では、缶材はもちろん幅広いアルミニウム製品の水平リサイクルを推進すべく、低品位のスクラップから高品位な展伸材を製造する技術の研究開発をNEDO※5の助成事業として取り組んでいます。また、自動車材などのアルミニウム製品のリサイクル体制の構築についてもサプライチェーン全体で取り組んでいく予定です。

アルミニウムは非常に魅力ある素材です。リサイクル性や軽量性、高い熱効率などの優れた特性を活かして幅広い分野でのCO₂削減に貢献します。私は技術者として、もちろん経営者としても、もっともっと多くの領域で使われるべき素材だと考えています。100年を超える歴史を持つ当社が、これからの100年も社会に必要とされる企業であり続けるためには、自らアルミニウムの使われる領域を新たに切り拓いていくとともに、アルミニウムによるサーキュラーエコノミーの“心臓”として循環型社会の実現を主導していかなければなりません。その実現に向けて、現在の当社に必要な人や技術、資金などの経営資源を的確に補充し、目標達成への舵取りをすることが、社長としての私の大きな役割・責務であると考えています。「100年後の軽やかな世界」を目指し、価値あるアルミニウム事業をさらに価値あるものにするUACJのグローバルでの挑戦をご支援いただけますようお願い申し上げます。

※5 国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構



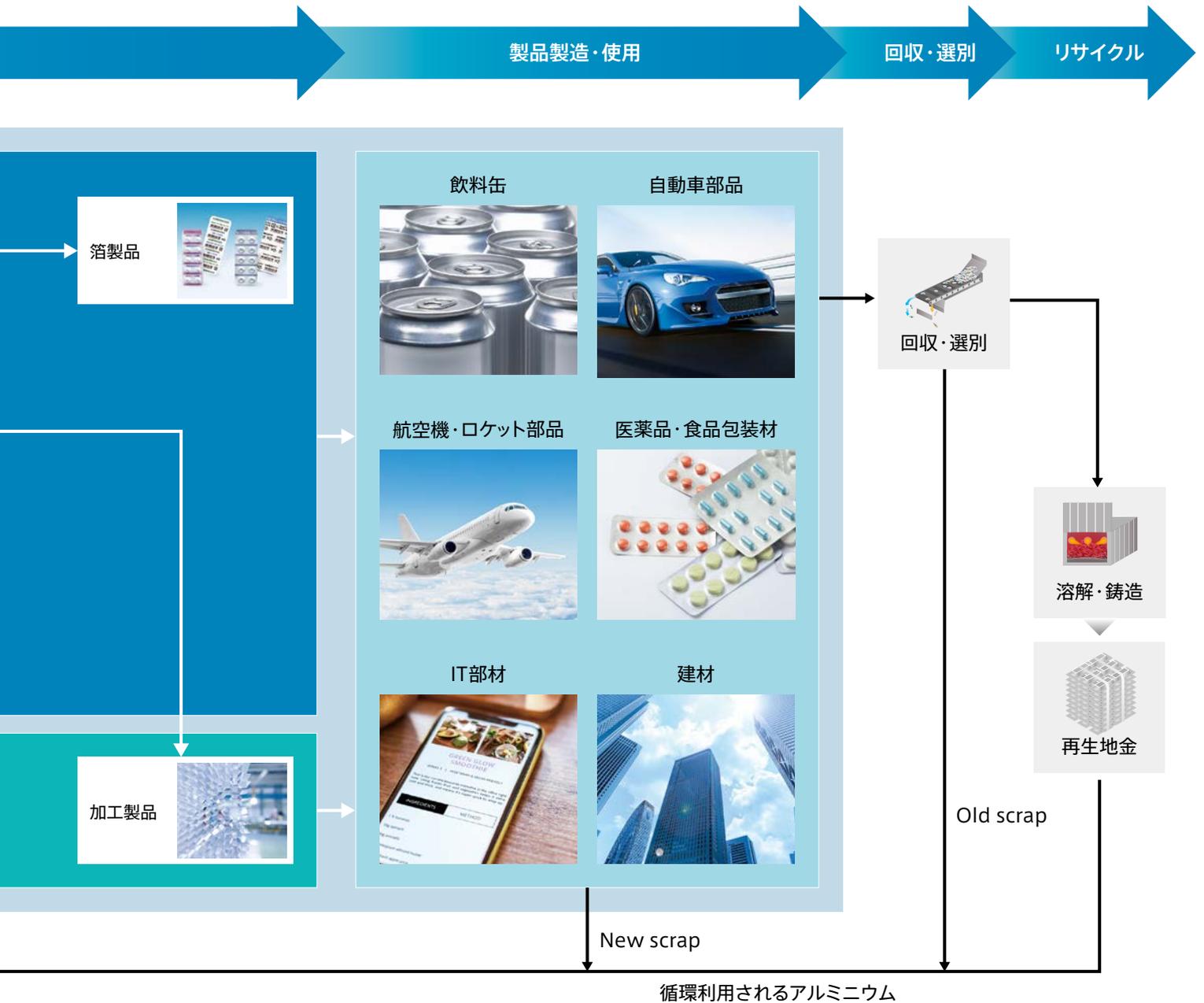
事業別売上高比率※(2021年度)



エリア別売上高比率(2021年度)



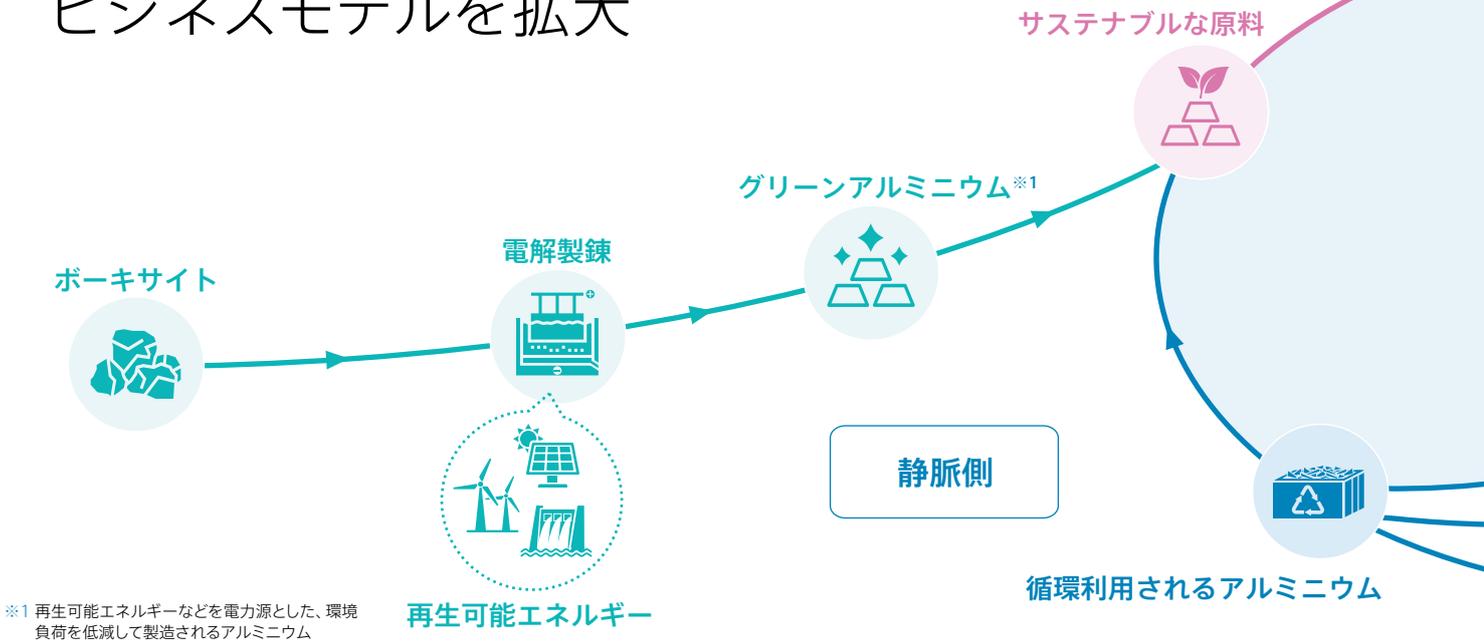
※ 事業別売上高は内部売上高または振替高を含む



アルミニウム板品種別の製品構成比と主な販売先

製品用途	2021年度売上数量		主な販売先	主な完成品メーカー
	(単位:千トン)	(構成比)		
缶材	816	63.1%	製缶メーカー	飲料・食品メーカー
箔地	56	4.3%	製箔メーカー	医薬品・食品・電池メーカー
IT材	14	1.1%	電子部品メーカー	IT機器メーカー
自動車材	138	10.7%	自動車・部品メーカー	自動車メーカー
厚板	53	4.1%	金属商社 造船メーカー	液晶・半導体製造装置メーカー 造船メーカー
その他一般材	216	16.7%	建材メーカー・金属商社	大手ゼネコン
合計	1,293	100%		

軽やかな世界の実現に向けて ビジネスモデルを拡大

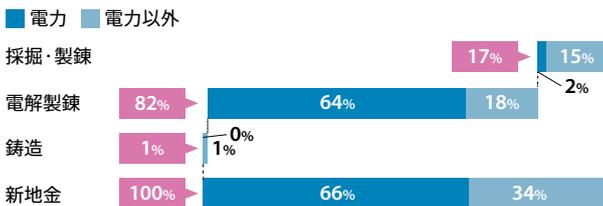


グリーンアルミニウム地金の調達努力

環境価値1 アルミニウム製造時の環境負荷低減

アルミニウムは新地金を製造する工程において大量の電力を消費し、その電力由来のCO₂排出量は、金属としてできるまでの全工程の中で約7割を占めます。アルミニウムはリサイクルをすれば製錬工程が不要となり、CO₂排出量を大幅に減らせることから、環境負荷を低減する素材として世界中で需要拡大が続いています。そのため、リサイクル材だけではならず、新地金の生産が不可欠です。そこで当社は、再生可能エネルギーで製錬したグリーンアルミニウム地金の調達ルート開拓に取り組んでいます。

アルミニウム新地金の製造工程別GHG※2排出量



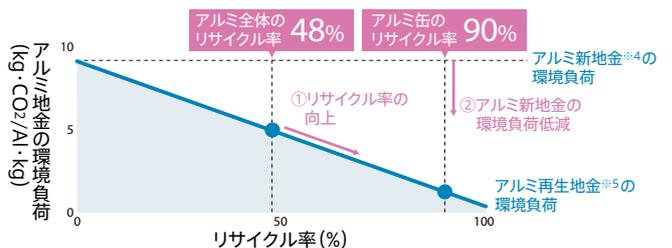
出所: International Aluminum Institute
 ※2 温室効果ガス、Greenhouse Gasの略称

アルミニウムを回収・リサイクル

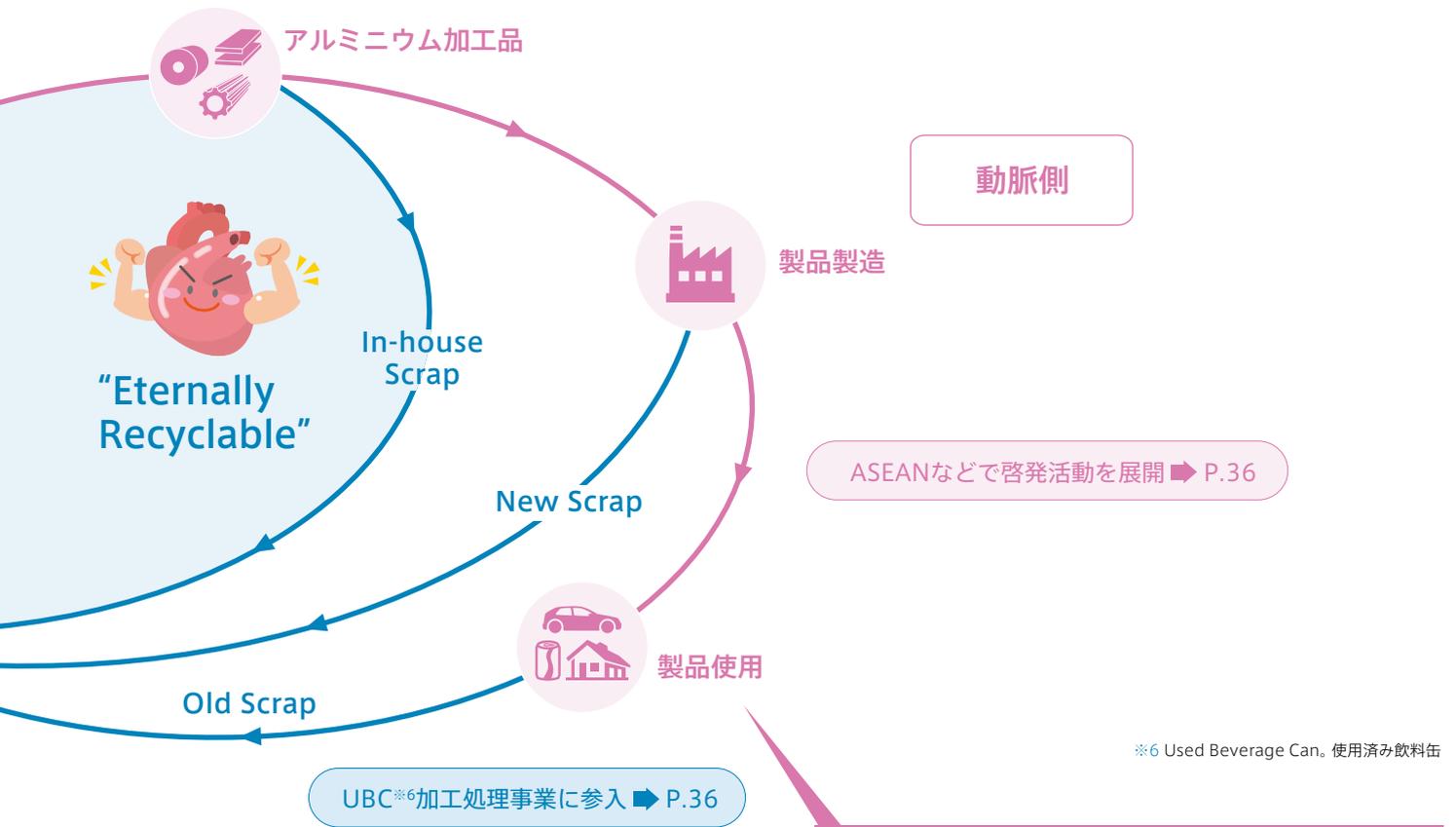
環境価値2 リサイクルによる環境負荷低減

再生地金の製造時におけるCO₂排出量は新地金製造時の約3%です。そのため、再生地金の使用率を高めることでアルミニウムの製造・使用における環境負荷を下げることができます。アルミ缶はリサイクルが進んでいるものの、その他の分野でのリサイクルを進めるにあたってはまだまだ課題があります。当社は長年磨いてきた合金・プロセス開発力やパートナー企業との連携を活かして、缶以外の回収スキームの構築や循環するたびに増加する含有不純物への対応といったリサイクルにおける課題を解決していきます。

アルミニウムのリサイクル率と平均環境負荷※3



出所: アルミニウム協会「アルミニウムVISION2050」を参考に作成
 ※3 (アルミ新地金の環境負荷) × (1 - リサイクル率) + (アルミ再生地金の環境負荷) × (リサイクル率)
 ※4 新地金製造時の環境負荷 ※5 再生地金製造時の環境負荷

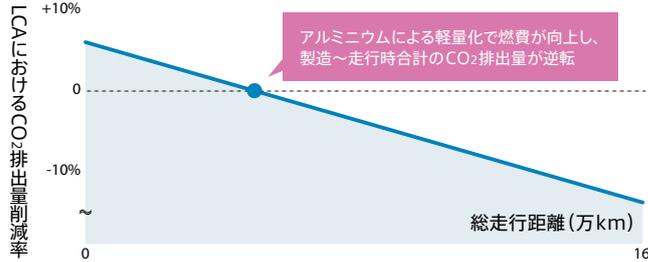


アルミニウムが活躍して環境負荷を低減

環境価値3 製品使用における環境負荷低減

さまざまな特徴を併せ持つアルミニウムは、自動車の軽量化によるCO₂排出量削減など、製品に使用されることで環境負荷を低減する素材です。今後、アルミニウムの未活用領域にも最適な素材を新たに開発・提供していくことができれば、環境負荷低減に大いに貢献できます。当社は、環境配慮型製品ブランド「UACJ SMART」の展開を拡大させるとともに、製品メーカーとともに啓発活動・ブランディングに取り組み、新たな領域でのアルミニウム製品開発を加速していきます。

アルミニウム化による走行時のCO₂排出量削減貢献



〈UACJが取り組むリサイクル技術の深化〉

雑多なスクラップを使いこなす合金・製造プロセスの開発

同じ合金成分でも製造プロセスにより性質は変化します。当社は長年培ったノウハウで雑多なスクラップも新地金同様に使いこなせる合金・製造プロセスを開発しています。

スクラップのまま、回収・リサイクルできる処理能力の向上

スクラップを直接素材へリサイクルすることで再生時の環境負荷が低減できます。当社はアルミ缶を一貫リサイクルするシステムの構築とともに、スクラップ自体の処理能力向上に取り組んでいます。

水平リサイクル率向上に資する合金種の選別技術・アップグレードリサイクルの確立

合金種の選別ができれば、リサイクルしやすいアルミニウムになります。当社はお客様と協働で加工スクラップを選別・回収する仕組みを今後拡大していきます。また、集めたスクラップから不純物を取り除くことができれば新地金と同等の原料として扱うことができます。そこでイオン液体製錬などの新たな技術開発・実装にも挑戦していきます。

メガトレンド

気候変動 容器のアルミニウム化ニーズの拡大 EVの普及(モビリティの軽量化) DXの進展

インプット(資本)

研究開発力

- 100年以上の事業展開のなかで培ってきたアルミニウムの技術
- 国家プロジェクトへの参画などの最先端研究

人材力

- 多様な人材: 世界10カ国以上、約1万人

生産力

- 年間生産能力: 150万トン超
- 多彩な加工力: 板、押出、箔、鋳造、鍛造、加工

サプライチェーン

- 強固な顧客基盤: 600社以上
- 調達先: 約1,500社
- 国・自治体との連携

投資力

- 投資額: 207億円

原料・エネルギー

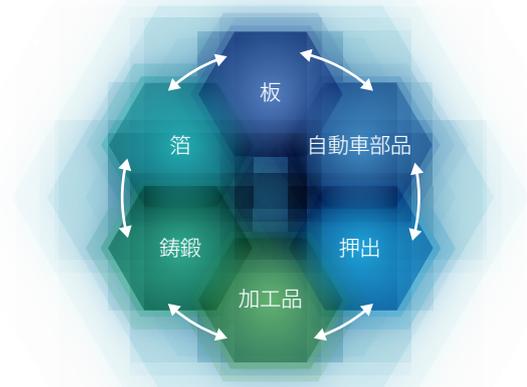
- アルミニウム: 1,031千トン
- 副原料: 11千トン
- エネルギー: 515千kℓ

事業活動

競争優位性

素材を活かす技術

UACJ独自の事業連携



世界3極の供給体制 (日本・米国・タイ)



サーキュラーエコノミーの推進 (水平リサイクルの展開)

サステナビリティ経営／価値創造を支える基盤

目指す姿
アルミニウムを究めて環境負荷を減らし、軽やかな世界へ。

アウトプット

社会を支える製品供給

板事業 	飲料製品 (ボディ材、クローザー材) 自動車 (パネル材、熱交換器材)
自動車部品事業 	自動車 (バンパー、サンルーフガイド)
押出事業 	自動車 (フレーム、熱交換器材・配管材) IT製品 (スマートフォン筐体)
箔事業 	医薬品・食品包装 (PTP箔、レトルトパウチ) 電池 (リチウムイオン電池用箔)
鍛造事業 	自動車 (コンプレッサホイール、カーエアコン部品) 鉄道車両 (高速車両用軸箱)
加工品事業 	建材 (エキスパンション・ジョイント・カバー) 産業機器 (工業用ファン、タンク材)

アルミニウム板 品種別売上数量

● 缶材	816千t
● 箔地	56千t
● IT材	14千t
● 自動車材	138千t
● 厚板	53千t
● その他一般材	216千t

アウトカム

2030年度までの創出価値

経済的価値

「UACJ VISION 2030」目標

売上高	営業利益率
8,000億円以上	6%以上
ROE	ROIC
10%以上	(税引前営業利益を基に算出) 10%以上

社会的価値

製品に不可欠な素材として
安定供給を実現することで
豊かな暮らし・産業の実現に貢献



軽量の素材の開発・提供を通じて
製品使用時のCO₂排出量を削減



リサイクルシステムの構築による
循環型社会の形成への貢献



多様な人材がいいきと働ける職場を提供



製造・人的資本

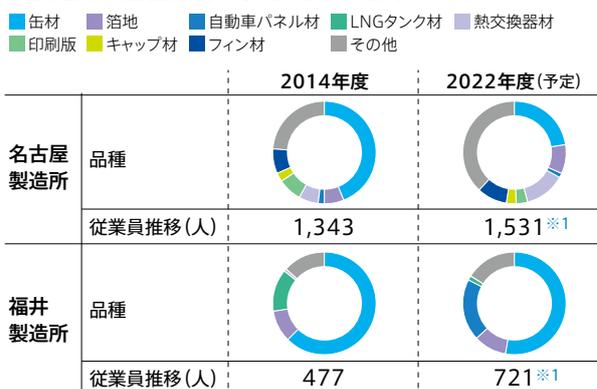
旺盛な需要に応えるべく、グローバル供給体制を構築

日本

変化する市場を見据えて
生産効率を高める品種移管を実行し
収益性を改善

人口減少を背景に事業環境が変化するなかでも収益性を確保するべく、生産拠点の閉鎖・品種移管を行ってきました。2019年度から構造改革のなかで取り組んできた間接人員の削減の成果も相まって、生産効率、収益性は高まってきています。例えば、板事業における2021年度の損益分岐点は2019年度比6%減となり、2022年度には10%減となる見込みです。

各製造所の品種移管の予定と従業員推移



※1 2021年度末時点

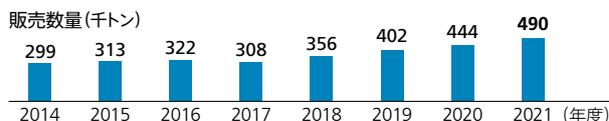
米国

伸長かつ需給ひっ迫する市場環境を踏まえ、
生産能力を増強して需要を獲得

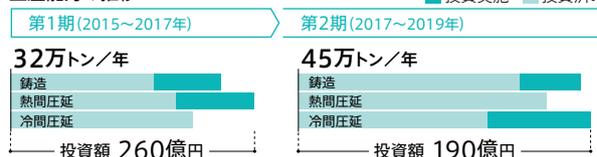
近年、急速な需要拡大が続く北米のアルミ缶市場。この先の2025年までも年率6%の成長が見込まれています。成長し続けるこの市場に対してTAA※2では2期に分けて設備投資を実施し、年間生産能力を45万トンまで増強。2021年度は過去最高の販売数量となり、このフル生産状態で2025年まで契約済みとなっています。

※2 Tri-Arrows Aluminum Inc.

TAAの製造資本と販売数量の推移※3



生産能力の推移



※3 TAAは、合併事業としてNovelis Inc.とアルミニウム圧延設備を共同所有し、操業請負会社(Logan Aluminum Inc.)にその設備を貸与し、それを利用した受託加工を行わせているため、生産にはTAAの人的資本はあまり寄与していません

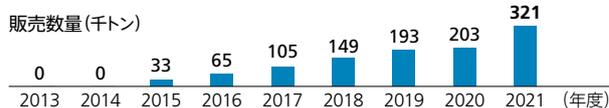
タイ・その他

現地人材への技能伝承により
増強してきた設備の操業の現地化、
フル稼働を実現し、販売数量の増加に貢献

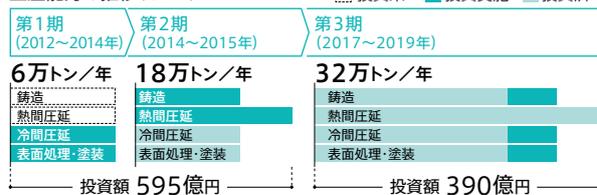
アジア圏で伸長するアルミニウム需要の獲得を目的に立ち上げたUATH※4。3期にわたって投資を行い、年間生産能力32万トンに達するまでになりました。その立ち上げにあたっては日光製造所の設備移設に加え、多くの日本人技術者が現地で技能伝承を行いました。現在では現地スタッフによってオペレーションが行われ、2021年度には販売数量は32万トンに到達。さらにマネジメントの現地スタッフ化に向け、人材育成を行っています。

※4 UACJ (Thailand) Co., Ltd.

UATHの製造・人的資本と販売数量の推移



生産能力の推移(千トン)



従業員数推移(人)

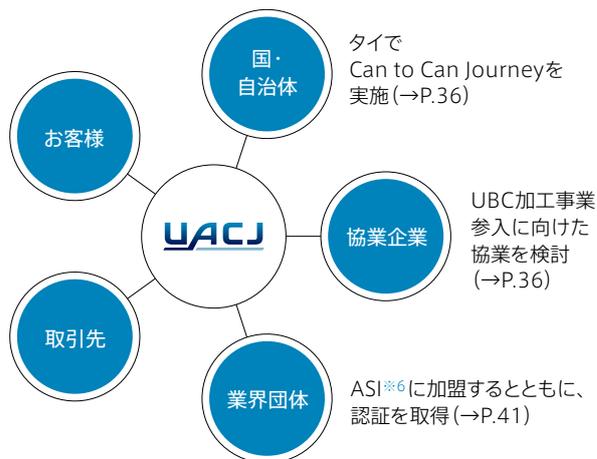


社会関係・自然資本

リサイクルを促進する ビジネスモデルへの拡大に向け、 ネットワークを拡張

CO₂の排出量低減や資源の有効利用、廃棄物削減につながるアルミニウムのリサイクルをベースとしたビジネスモデルの構築に向け、ネットワークの拡張を図っています。2021年度はUBC※5加工事業への参入に向けた協業の検討を開始したほか、タイでの産官学連携によるリサイクル促進活動を行うなど、パートナー連携を強化しました。

※5 Used Beverage Can. 使用済飲料缶

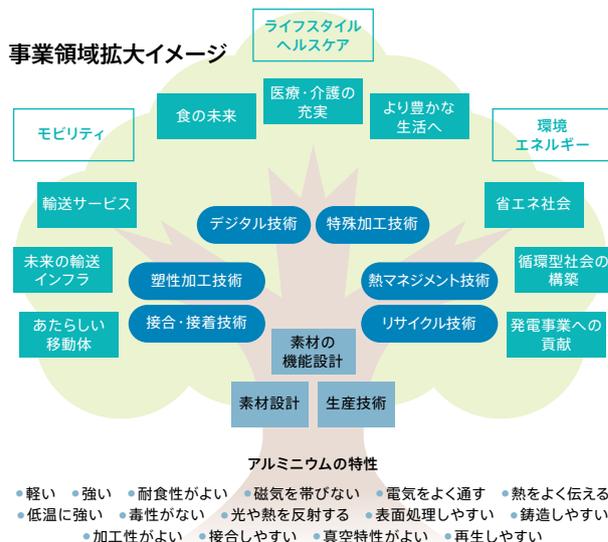


※6 Aluminium Stewardship Initiative

知的資本

新たな活躍分野を開拓するために 研究開発に注力

アルミニウム製品がもたらす価値を社会に広げるために、長期経営ビジョン「UACJ VISION 2030」で描く3つの事業領域の拡大に向けた研究開発に取り組んでいます。1916年に民間企業として日本初となる研究課を設置して以来、100年以上にわたり蓄積してきた技と術を活かして、革新的なリサイクル技術の開発や新製品の開発を行い、知的資本のさらなる充実を目指します。

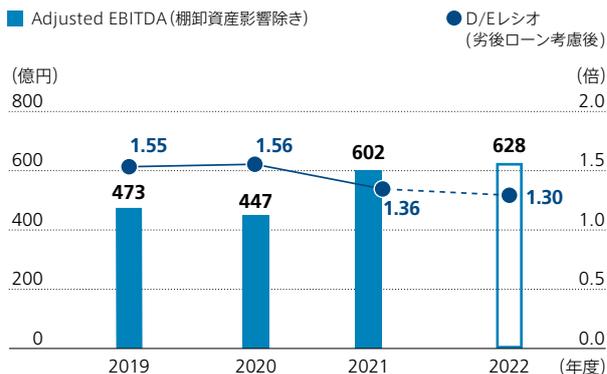


財務資本

業界トップクラスの企業として 供給責任を果たし続けるために 構造改革を推進し財務体質を改善

当社は、拡大が続く海外のアルミニウム需要を確実に捉えるべく、TAAやUATHの生産能力の増大投資を行ってきましたが、投資とその回収のタイムラグが予想より大きくなり、財務基盤が脆弱化しました。そのため、構造改革を推進。その成果が出たことで稼ぐ力が増し、獲得した収益を財務体質改善に充てたことでD/Eレシオも好転しています。

D/Eレシオ・Adjusted EBITDAの推移



UBS証券株式会社
調査本部
アナリスト
エグゼクティブ ディレクター
五老 晴信 氏



構造改革の成果を土台に 市場の信頼と成長への期待が高まる経営へ

当社は、2019年10月から「稼ぐ力の向上」「財務体質の改善」「マネジメントの仕組みの強化」を柱とする構造改革を推進し、2021年度には売上・利益ともに過去最高額を達成しました。そんな当社を資本市場はどう評価し、またどのような期待を寄せているのでしょうか。投資家を代表してUBS証券の五老晴信氏をお招きし、当社の川島輝夫 取締役副社長 執行役員と語り合っていました。

状況変化に応じた追加施策を迅速に実行し 構造改革効果210億円の目標達成に目処

五老 UACJは構造改革を契機に変わってきたと思います。そこで、本日は構造改革の進捗状況やその後の成長戦略などについてお伺いしたいと思います。まず、構造改革の大きな柱である「稼ぐ力の向上」に関する進捗状況はいかがですか？

川島 当社は「稼ぐ力の向上」に向けて、国内の生産拠点集約と生産最適化、品種構成改善、不採算事業の縮小、海外における大型投資収益化などに取り組んできました。いずれの施策も概ね計画通りに進捗しており、一部遅れが出ていた部分についても迅速に追加施策を実施しました。その結果、構造改革効果210億円の目標達成に目処が立ちました。

五老 順調に進捗しているようですが、一つ懸念されるのが現在の世界的な景況感です。半導体不足や部品供給の問題で自動車業界の生産回復が遅れていますし、大幅な円安やエネルギー・資源価格の高騰による生産コストの上昇も懸念材料です。

川島 おっしゃる通りです。添加金属やエネルギーの価格高騰などの環境変化を見据えた施策として、価格変動に応じてお客様にコスト負担をしていただく価格体系の導入をお願いしており、概ねご理解をいただけている状況です。

また、当社の供給先には缶材、自動車材などさまざまな事業分野があり、自動車向けは、自動車の生産混乱の影響を受けておりますが、缶材需要については堅調に推移しています。特定分野で需要変動があっても、当社は経営基盤が大きく左右されることのない事業構造となっています。

五老 なるほど。ところで、強化してきた「稼ぐ力」を測るための指標の一つとして、御社ではROICを活用されていますね。構造改革前が2%水準だったのに対し、2021年度には棚卸資産影響などもあって11.1%にまで向上しましたが、投資家としては実力ベースでどこまで改善されているかが非常に気になるところです。

川島 第3次中期経営計画では2023年度目標としてROICを6%（税引前営業利益ベース）としています。現状、アルミニウム地金価格の高騰などにより投下資本額が増加していますが、



取締役 副社長執行役員
グループ財務全般
コーポレートコミュニケーション関連事項
経営戦略関連事項担当

川島 輝夫

目標値を達成したいと考えています。当社は第2次中期経営計画からROICを経営指標として導入しましたが、社内浸透が進んでいませんでした。構造改革・第3次中期経営計画を進めるなかで、この2年半ほど社内におけるROICの理解浸透を積極的に図ってきました。具体的には、事業別投下資本額を明示し、社内ハードルレートの設定により、各事業部門に対して「これだけ資金を使っているのだから、これくらいの利益を出すことが必要です」という目標数値を明確にしています。

五老 ROIC以外にもROEやD/EレシオもKPIとして活用されていますね。

川島 はい。実際の事業管理、財務管理においては、各事業の稼ぐ力・資本効率をROICで評価し、財務基盤の改善・強化に関してはD/Eレシオを指標に管理しています。この2つの指標をしっかりと管理することで、自ずとROEの改善・向上につながります。そうした観点から当社では、ROE、ROIC、D/Eレシオの3つを重要な経営指標と位置づけています。

グローバル規模の生産設備の増強によって 長期資金の創出能力が格段にスケールアップ

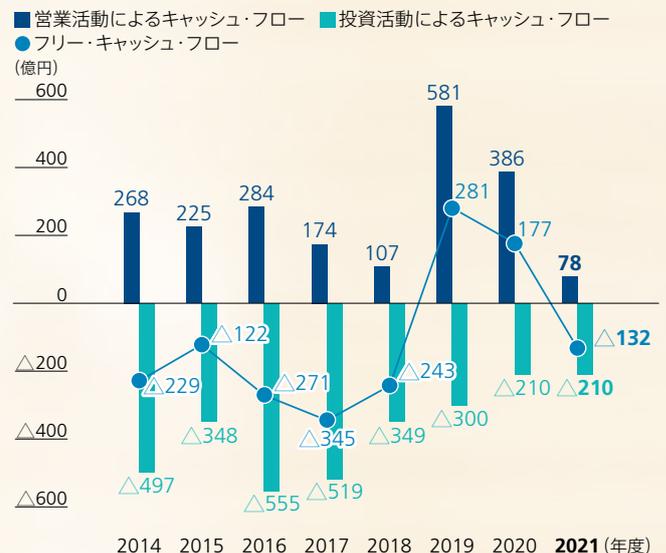
五老 次に「財務体質の改善」についてお伺いします。構造改革以降、大型投資が一巡したこともあってフリー・キャッシュ・フロー（以下、FCF）がプラスに転じ、D/Eレシオも改善されてきました。ただ、2021年度は、アルミニウム地金をはじめ資材価格の高騰によって運転資金が膨らみ、FCFはマイナスとなりました。過去の財務状況や今後のマクロ景況感から不安を感

じる投資家も少なくないと思いますが、いかがでしょうか。

川島 装置産業は、事業構造上、設備投資が業績キャッシュ・フロー（以下、CF）に反映されるまでに時間を要する場合がありますが、これまでのUATH※1での新工場建設投資でも、大きなタイムラグが生じました。当初、その間の収益を国内事業で賄う計画でしたが、米中貿易摩擦の影響による国内事業への悪影響があり、CFがネガティブで推移することとなり財務基盤を大きく脆弱化させる結果となりました。

しかし、この事業規模拡大に向けた積極的な設備投資により、当社グループが生み出せるCF規模は格段にスケールアップしました。2013年の経営統合時のEBITDAは300億円程度でしたが、事業規模拡大、コスト構造の改善などにより現在は600億円

キャッシュ・フローの状況



を超え、近い将来700億円規模に達することが可能と考えます。

D/Eレシオは、2021年度末実績で1.36倍でした。目標は2022年度末が1.3倍、第3次中期経営計画では1.2倍以下としていますが、達成に向け順調に推移しています。

五老 経営統合以降の大型投資による大きな成果ですね。

川島 アルミニウム圧延設備は、一度立ち上がれば、その後は定期的なメンテナンス投資を実施しながら数十年もの長きにわたって収益を生み出し続けることができます。当社は単に先行投資の回収時期を迎えたというだけでなく、これから長期的に稼ぎ続けるための強力な“道具”を手に入れたと考えます。ご指摘いただいたように、昨年度は営業CFが運転資金の増加によって約80億円程度となり、FCFは132億円のマイナスになりましたが、CFの内訳では長期資金余剰を320億円創出しています。

2018年度までは大型設備投資の実施によりFCFはマイナスでしたが、大型設備投資の完了と、事業規模拡大による営業CF増加により、確実なFCF創出を実現できるようになりました。今後は創出したFCFを財務基盤の強化と成長戦略への投資に使用し、企業価値の向上につなげるようにしたいと考えています。

五老 地金価格などに大きく左右されるFCFの短期的な増減よりも、長期資金の創出能力に注目してほしいということですね。

川島 はい。財務基盤強化の源泉となる長期資金を安定的に創出できる体制を構築できたことが、経営統合以降の大型投資ならびに今回の構造改革による大きな成果だと考えています。

※1 UACJ (Thailand) Co., Ltd.

実績に応じた報酬体系を強化し 成果を追求する経営へ

五老 構造改革のもう一つの柱、「マネジメントの仕組みの強



化」への取り組みについてはいかがでしょうか。ガバナンス体制はかなりスリム化されたようですね。

川島 執行役員数を従来の半分強にまで削減したことにより、意思疎通が非常に円滑になり、会議でもより踏み込んだ議論ができるようになりました。また、取締役や監査役の人選についても、経営のモニタリング機能を果たすうえで必要なスキルや経験を定義し、スキル・マトリックスを作成してあるべき姿を検討しました。その結果、多様な専門分野や能力、経験を持った人員構成が実現し、取締役会での議論もより一層活発になっています。

五老 役員報酬制度についてもいろいろと改定を加えられてきましたね。

川島 はい。従来よりも業績連動報酬の比率を高めたのはもちろん、株主・投資家の皆様の視点を踏まえた経営・業務執行を強化すべく、TSR(株主総利回り)を役員報酬の算定基準に盛り込みました。また、サステナビリティ推進を加速するため、各マテリアリティ項目に掲げる非財務指標の達成度合いも役員報酬に反映させる仕組みとしています。

五老 役員のエンゲージメントの変化は投資家が注視しているポイントの一つです。また、取締役会の実効性の改善状況などについても、ぜひわかりやすい形で継続的に開示していただければと思います。

川島 取締役会の実効性評価については、第三者によるモニタリングなどを含めて定期的の実施し、毎回着実に改善がみられるとの結果が出ています。今後はそうしたガバナンス情報をよりわかりやすく開示していきたいと思っています。

意欲的なビジョン、目標掲げるだけでなく 具体的なアクションプランを示して、 市場の信頼・期待に応える

五老 構造改革の成果が着実に上がっていることは確認できました。市場が次に注目しているのは、構造改革後、第3次中期経営計画終了以降の成長戦略だと思います。まず、今後の成長投資についてお聞かせいただけますか。

川島 タイ、米国および日本での大型投資により大きな設備能力を獲得しましたので、今後はその設備能力をフルに活用していく方

針です。特に北米市場においては、缶材の需要が大幅に拡大しています。すでにTAA※2のアルミニウム圧延能力はフル操業の状況となっていますので、さらなる増産投資の実施も考えています。ただし、すでにベースとなる生産能力がありますので、統合以来進めてきた大型投資と比べて投資規模は大きくならないと考えています。

五老 今後の投資に関しては、財務バランスを十分配慮するのはもちろん、回収までの確かなタイムスケジュールを示すことが重要です。それをきっちり実行することによって市場の信頼度が大きく高まるはずです。

川島 今後の成長投資は、以前のようにゼロから新工場を建設するわけではありませんので、投資額も投資効果実現までのタイムラグも大きくないと考えます。当社は、日本、米国、タイに合計5機の熱間圧延機を有しており、その能力にはまだ余裕があります。さらなる需要増加に合わせて下工程等の能力増強を実施する場合は、しっかりとした回収スケジュールをお示しできると考えています。また、現在のEBITDAは600億円超であり、創出したCFの範囲内で財務基盤の強化と戦略投資の実行が可能だと考えています。

五老 もう一つお伺いしたいのが、リサイクルやソリューションビジネスへの取り組みです。これらはUACJが業界の先陣を切って展開しているビジネスであり、そこでしっかり成果を上げれば、さらなる企業価値、株主価値の向上にもつながるはずです。

川島 リサイクル、ソリューションビジネスは、今後の事業戦略の重要な柱になると考えています。使用済みアルミ缶を回収・リサイクルすれば、新地金を製造するよりもCO₂排出量を97%も削減できますし、一度採掘した資源をほぼ永遠に使い回すことは、環境の面でも経済価値の面でも大きなバリューアップにつながると思います。一方、ソリューションビジネスについても、アルミニウムの優れた特性を最大限に引き出すことによって、新たな付加価値を積極的に創出していきます。

五老 これからは、すべての企業が持続可能な経済成長を目指す必要のない時代です。私見ですが、将来はCO₂排出量当たりの付加価値などが企業価値を測る新しい指標として用いられるようになるかもしれません。そんな環境面において、アルミニウムは大きなポテンシャルを持った素材だと思います。例えば、クローズド・ループ・リサイクルへの投資や、付加価値ビジネ



スの展開などが、今後の成長ドライバーになると非常に面白いなと思いますし、期待しています。これらの取り組みに関しては、次の中期経営計画で具体的な目標を打ち出す予定ですか？

川島 2024年度からスタートする第4次中期経営計画については、これから議論を始めることとなりますが、当然、具体的な目標を掲げて取り組むこととなります。第3次中期経営計画の策定時に比べ、当社の稼ぐ力は格段に向上していますし、北米地域における缶材需要も大きく拡大しています。さらに環境問題への対応の一環として資源リサイクルに対する人々の関心が高まっています。こうした事業環境変化を踏まえ、これまでの投資で手に入れた生産能力や、長期資金の創出能力を有効に活用していかにか持続的な事業成長を実現するかが、長期経営ビジョン「UACJ VISION 2030」で示したありたい姿に向けた、第4次中計経営計画のポイントだと考えております。

五老 単に意欲的なビジョン、目標を掲げるだけでなく、どれだけ具体的なアクションプランを示せるかに市場は注目しています。その点、UACJは今回の構造改革や第3次中期経営計画において、計画策定後の状況変化に応じてアクションプランをアップデートし、迅速に追加施策を講じてきました。従来に比べて計画の遂行力が格段に高まってきましたね。

川島 ありがとうございます。今回の構造改革に取り組むなかで、業績はもちろんさまざまな目標値に関しても、どうやって達成していくかを社内で常に議論し、確認しながら実行するようになりました。これも構造改革による成果の一つだと思います。その結果、改革スタート直後にコロナ禍という大きな環境変化に直面したものの、ほぼ計画通りに各施策を遂行できました。

五老 これからも有言実行で結果を出していただけるよう期待しています。

※2 Tri-Arrows Aluminum Inc.

UACJが買ってきた想い
アルミニウムを社会に、世界へ

	第1次中期経営計画 (2015～2017年度)	第2次中期経営計画 (2018～2020年度)
位置づけ	世界的なアルミニウム需要の急増を踏まえ、グローバル供給体制を整備	先行投資を活かして世界的な需要に応え、グローバル企業として成長
事業環境認識と経営課題	<ul style="list-style-type: none"> ● アジア・中東は著しい経済成長を背景に缶材、箔用などの消費材を中心に全分野で需要が増加 ● 欧米を中心に、軽量化のニーズなどを背景として自動車・航空機などの輸送分野が増加 	<ul style="list-style-type: none"> ● 世界的なアルミニウム需要の伸長 <ul style="list-style-type: none"> ● 缶材は豪州・アジア、中国を中心に拡大 ● 自動車材は北米を中心に軽量化・電気自動車化によって大幅伸長 ● 事業計画の大幅未達 <ul style="list-style-type: none"> ● 販売数量の下振れ、エネルギーコストの大幅アップ ● 財務の悪化 <ul style="list-style-type: none"> ● 先行投資の立ち上げ費用の増加によって有利子負債が増加
基本戦略(重点方針)	<ul style="list-style-type: none"> ● 自動車を中心とした輸送分野、エネルギー分野などの成長製品の拡大とアジアを中心とした成長地域の事業強化 ● 各事業の最適生産体制の構築および技術融合の推進 ● 先端基礎研究の強化と豊富な蓄積技術の活用による新技術・新製品の開発 	<ul style="list-style-type: none"> ● 成長市場(アジア・北米)、成長分野(自動車)に注力継続 ● 先行投資の着実な回収 ● 資本効率の向上(ROIC重視) ● 行動理念の共有と浸透
主な成果	<ul style="list-style-type: none"> ● 缶材のグローバル供給体制の確立(日本・米国・タイでの3極供給) ● 北米での自動車材供給体制の確立 ● 最適生産体制の構築(統合効果110億円) ● 研究リソースの名古屋への集中・一元化、新製品開発と次世代基盤技術強化を推進 	<ul style="list-style-type: none"> ● 業界トップクラスの生産能力を持つ、世界3極の供給体制の完成 ● 選択と集中の進展 ● 生産拠点の集約 ● フリー・キャッシュ・フローの黒字化 ● 取締役・役員体制のスリム化(社内取締役・執行役員的大幅削減)
経営課題	<ul style="list-style-type: none"> ● 事業計画の大幅未達 <ul style="list-style-type: none"> ● 販売数量の下振れ、エネルギーコストの大幅アップ ● 財務の悪化 <ul style="list-style-type: none"> ● 先行投資の立ち上げ費用の増加によって有利子負債が増加 	<ul style="list-style-type: none"> ● 大型設備投資の収益化遅れ <ul style="list-style-type: none"> ● UATH^{※1}、UWH^{※2}、福井製造所での収益化遅れ ● 業績と財務バランスが悪化 <ul style="list-style-type: none"> ● 米中貿易摩擦や新型コロナウイルス感染症の拡大にともなう市場環境の激変 ● 市場環境変化への対応の遅れなどによる稼ぐ力の低下 <p>※1 UACJ (Thailand) Co., Ltd. ※2 UACJ Automotive Whitehall Industries, Inc.</p>

第3次中期経営計画

(2021 ~ 2023年度)

構造改革を完遂し、
その先の成長と
UACJ VISION 2030の
実現に向けて基盤を確立する

- 海外市場を中心に旺盛なアルミニウム需要
 - 新興国の経済成長による購買力向上と需要の増加
 - 北米を中心に世界的に缶材需要が増加
 - 人口減少により、予想される国内の市場縮小
- 環境負荷低減ニーズの拡大
 - 脱プラスチック・リサイクル需要の高まり
 - ガソリン車規制・EVの急速な普及を背景とした自動車材需要の拡大
 - 世界的なESG/SDGsに関わるイニシアチブの進展
- 急速に進む技術革新
 - モビリティ革命による素材の新たな用途が拡大
 - デジタル技術の革新によるビジネスモデルの変化
- 脆弱な財務体質
 - 先行投資の回収遅れにともなう有利子負債の増加

第4次中期経営計画

(2024 ~ 2026年度)

UACJ VISION 2030の
萌芽・開花を目指す

来年度、立案

- 構造改革の完遂
 - 稼ぐ力の向上 ● 財務体質の改善
 - マネジメントの仕組みの強化
- 成長への基盤の強化
 - 付加価値の向上 ● 成長市場・成長分野への注力
 - 新規領域の創出 ● 支える基盤の強化
- 軽やかな世界の実現への貢献
(サステナビリティ推進)
 - 気候変動問題への貢献

来年度、立案

計画期間の終了後、総括

来年度、立案

計画期間の終了後、総括

来年度、立案

UACJ VISION 2030

- 成長分野や成長市場の需要捕捉により、より広く社会の発展に貢献する
- 素材+αで、バリューチェーンおよびサプライチェーンを通じた社会的・経済的な価値の向上に貢献する
- 新規領域への展開により、社会課題の解決に貢献する
- 製品ライフサイクルでのCO₂削減により、環境負荷の低減に貢献する

財務目標

売上高
8,000億円以上

売上高営業利益率
6%以上

ROE
10%以上

ROIC
(税引前営業利益を基に算出)
10%以上

非財務目標

Scope1・2での
CO₂排出量
30%削減
(2019年度比・原単位)

目指す姿

アルミニウムを
究めて
環境負荷を
減らし、
軽やかな世界へ。