

Webサイト

株主・投資家向けサイト
インベスターズガイド
決算説明会資料
決算短信
有価証券報告書・四半期報告書
コーポレート・ガバナンス報告書
サステナビリティサイト

CFO Message

事業ポートフォリオマネジメントの強化を通じて 健全な財務体質と成長投資を両立させ、 持続的な成長・企業価値向上を実現します

専務執行役員 CFO
佐藤 裕史



前中期経営計画の最終年度となった2022年度は、セグメント利益(営業利益+持分法損益)で1,400億円という目標を設定していましたが、世界的な原料価格の高騰が追い風となり、目標の3倍近い4,170億円の実績を出しました。この結果は予想を上回るものでしたが、私たちの原料調達ポートフォリオならびにこれまで積み重ねてきたリスクコントロール力が功を奏し、市場の大幅な変動に対し適切に対応できた結果と分析しています。

2023年度は、原料価格について通常ベースの想定をしているため、対2022年度で大幅な減益は避けられず、1,548億円のセグメント利益を見通しています。

新中期経営計画の遂行にあたっては、激変する事業環境に機動的に対応し、その過程を丁寧にご説明していきます

新中期経営計画「Compass Transformation 23-25」は、2030年までのアクションプランである「Compass Action」を2023~2025年度という3年間のタームでより具体化したものです。この3年間を「変革を加速する期間」と位置付けており、「Compass Action」で描いた2030年までの道筋がどれだけ確かになるかを定める、非常に重要な意味を持ちます。

新中計における利益想定はほぼ横ばいのようにも見える水準ですが、中身には入れ替わりがあります。2022年10月に公表したとおり、現在、豪州上流資産の売却プロセスを進めており、新中計期間において、豪州上流事業からの営業利益が剥落する見通しです。その分を他の要素で補った上で2025年度に1,500億円という到達点を描いているため、チャレンジ

事業ポートフォリオマネジメントによる効率性・収益性向上と、 将来の成長性に対する信頼性向上により、 PBR(株価純資産倍率)の改善を目指していきます

2023年春に、東証よりPBR1倍割れの上場会社に対する「資本コストや株価を意識した経営の実現」に向けた対応の要請を頂いています。当社においては、過去数年の間に、ガス・電力事業の自由化や事業領域拡大が、事業安定性・成長性低下として受け止められていること、そして利益水準の低下や資産拡大等によりROE・ROA水準が低下していることなどが、低PBRの要因と捉えています。

PBRは「ROE×PER(株価収益率)」と捉えられ、改善のためには、先に述べたようにROAを高めつつ、適正なレバレッジをかけることでROEを引き上げることが重要と考えています。あわせて、PER向上のために、新中計の取り組みを通じた利益構造安定化により、資本コストの低下を図るとともに、株主・投資家の皆さまとの対話や情報開示の充実化により、将来の成長性に対するご期待を得られるよう努めていきたいと考えています。

PBR改善の基本方針

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

事業ポートフォリオマネジメントによる効率性・収益性向上への取り組み(▶ROE向上)と、
将来の成長性に対する市場評価向上による株価上昇を目指すこと(▶PER向上)で、PBR改善を図る

ROE 向上	ROA向上の取り組みと適正なレバレッジ ・ポートフォリオマネジメントの仕組みの整備 (部門別・事業別WACC対比ROAによる資産効率向上)
PER 向上	利益構造の安定化等を通じた資本コストの低下 ・市場リスク管理強化による収益のボラティリティ低減 IRを通じた割安評価要因の解消・成長期待の引き上げ ・投資の進捗・成果の説明等により、成長ストーリーへの資本市場の信頼を向上 ・統合報告書等の媒体を通じ、人的資本への投資や技術開発等、長期的な企業価値向上に資する取り組みの開示を充実

PBR(Price Book-value Ratio、株価純資産倍率) PER(Price Earnings Ratio、株価収益率)

グな指標です。電力事業での利益伸長のほか、各事業で、早期に利益貢献を見込める案件を選別して投資を行うこと等で実現したいと考えています。

一方で収支見通しに関しては、これほど事業環境の変化が激しい中で、3年後を見通すことの難しさを感じています。前中計期間においても、新型コロナウイルス感染症影響に伴う需要減や原油価格の下落など、中計の前提が崩れるような大幅な環境変化が生じました。単年度計画において、その影響を精査し、練り直していたのが実態です。この経験を踏まえ、新中計ではむしろ、計画値の変更も含めて環境変化に機動的かつ適切に対応していくことが重要だと考えています。中計計画値の見直しを行う際には、背景も含めて丁寧にご説明してまいります。

資産効率については、ボラティリティにより単年度の実績に振れ幅が生じるのはやむを得ないものの、財務上の規律として平均的にROA 4%をクリアすることが必要だと考えています。新中計でお示ししているとおり、今後は、脱炭素関連を含む成長投資を加速させる時期にあたります。資産効率の低下を招かないよう、事業ポートフォリオマネジメントを本格的に実行し、事業単位で要求リターンに対するROA・ROICを確認しながら主導的な成長を見込めない資産の圧縮・入れ替えなどを進めます。同様に、ROEについてもまず8%を目標とし、資本効率も強く意識しながら事業運営を進めていきます。

ボラティリティが高まる中でも必要な成長投資を継続するために、 キャッシュマネジメントにおける柔軟性を高めます

この度、総還元性向の割合を5割から4割に見直しました。6割から5割に引き下げても間もないこともあり、株主・投資家の皆さまから厳しいお声を頂くものと覚悟しました。

確かに、2022年度は4,000億円を超えるという過去最高の利益水準となりましたが、市場価格のボラティリティによる影響がそれほど大きいということであり、状況次第では外的要因で当社グループの収益が大きく下振れする事態も想定されます。こうした中で当社は、新中計期間に脱炭素化や持続的な成長等に必要の1兆円の投資を計画しています。投資判断は十分に規律を働かせて行いますが、重要な投資は営業キャッシュフローの状況にかかわらず着実に行う必要があり、タイミングや案件の規模次第では、大幅に財務健全性が悪化するリスクがあります。安定的な事業運営とともに中長期での事業価値向上を実現するために、キャッシュマネジメントの軸足をやや安全側に移すべきだと判断し、総還元性向の水準や運用の柔軟性について見直しさせていただくという結論に至りました。

株主さまには、短期的な還元のみならず、当社グループの持続的な成長と脱炭素社会への貢献等、長期的な企業価値向上により、お返ししていきたいと考えています。