

SWCC 株式会社

機関投資家ミーティング

(2024年3月期第3四半期) Q&A

実施日時：2024年2月7日(水)

第一部 14:30~15:30 / 第二部 16:00~17:00

実施場所：東京都中央区日本橋兜町

■ エネルギー・インフラ事業

Q SICONEX[®]の今後の見通しについて教えてほしい。

A 顧客の需要が高く、工場もフル稼働が続いていることから、2年前に工場の増設を決定した。増設は今年度末に完了し、今年4月から稼働する見込みである。設備能力としては1.5倍、人員増強が必要だが、生産能力は2023年比で2倍に拡大する見込みである。競合する碍子部品メーカーが一部製品を撤退すると表明したことで、当社への需要が一層高まっている状況である。そのようななか、生産能力2倍にするだけでは強い需要に対応できないという状況が既に見えてきており、今後のさらなる増産の可能性と必要性について検討し、中計ローリング計画の中で示したいと考えている。

Q エネルギー・インフラ事業に関して、3Qは好調だったが4Qに向けてブレーキがかかる要因はあるのか、また来期にリスクとしてみておくべきことを教えてほしい。

A 3Qが好調だった主な要因は、電力インフラに関しては、下期に工事案件が増加したことで工場の稼働率が向上し、収益性が向上した点が挙げられる。2Qの後ろ倒しや、4Qへの前倒しなどではない。建設向けに関しては、メディアでも「電線不足」が報道される状況で、新規受注が殺到する需要過多となった。工場は正月休みも返上するほどのフル稼働状態であり、高い稼働率での生産が続いたことで、収益性が向上した。来年度に関する懸念事項としては、電力インフラに関しては、電力会社によりレベニューキャップが徹底されているため大きな変動はないと見られるが、建設向けに関しては、客先での在庫が滞留するリスクがある。需要状況の観察と生産の適切なコントロールが重要となる。いずれにしても、古河電工との協業以来、スタッフの意識レベルが向上しており、利益率も上昇している。稼働率が向上すれば、利益率も自然と向上するという体質は来年度も変わらない。また建設向けに関して、来年度は銅線の伸線工程を仙台事業所から茨城の工場へ移設し、合理化を図ることでさらなる収益性の向上を見込む。

Q 建設関連について、労働者不足によるプロジェクトの遅延の影響はあるのか。

A 労働者不足は今後も継続していだろう。需要に関しては、一時的な反動減の可能性はあるものの、今後も需要は高い水準で推移していくと見ており、労働者不足による当社への影響は大きくないと考えている。

- Q 高収益案件とはどういう案件だったのか、今後継続的に受注できるのか。
- A 当初予定していなかった案件が入ってきた。完工時に追加工事として加算されるものやプラント向けの特異な電線は収益性が高い。3Qにおいてはそのような案件が散発した。ただ工場の稼働率向上による収益性改善によるものの方が、3Qの上振れ要因としては大きいと考えている。
- Q SICONEX について、需給バランスに応じた価格改定はしないのか。
- A 変電市場においては、SICONEX のシェアは高く、足元でも生産キャパが足りなくなるほどの受注をいただいている状況である。仮に需給バランスに応じた価格改定を行ったとしても、お客様のメリットの方が勝っていると思う。そういうこともあって、個々の事業収益性が非常に上がってきているということも、このエネルギー・インフラ事業の収益性を上げている一つの要因になっている。
- Q 施工人材の増加状況について教えてほしい。
- A モノを生産するには、工場を増設することで実現可能だが、施工人材を増やすことは容易ではない。そこで、2021 年から「施工人材開発センター」を設立し、全国の協力会社から人材を派遣してもらい、育成してきた。協力会社には電圧階級の低い施工を担当してもらい、電圧階級の高い施工には、当社の豊富な経験による高度なスキルを持つ施工人材を振り向けることで、施工人材不足を解消する取り組みを進めてきた。この取り組みが軌道に乗りつつあり、施工員の数は 2021 年以降、約 10% ずつ増加しており、3 年経過した現在では 1.5 倍に増加している状況である。

■電装・コンポーネツ事業

- Q 現状の市場環境は当初の予定よりも追い風と見ているのか、向かい風で見ているのか。
- A 高付加価値製品の開発が進んでおり、ヒータ線、半導体向け製品などを伸ばすことによって利益率を上げていく。ただ足元の車載向け製品の環境は読みづらい。BEV 化が一気に進むかと思いきやハイブリッド車の売れ行きが好調という状況で、さらにはトランプ氏が大統領選に勝利すれば、ガソリン車へ回帰するなどという意見もあり、市場の先行きが読めない状況である。ただし、当社の製品は BEV 化ハイブリッドどちらに転んでも対応できる製品ラインナップである。市場の変化に合わせて売上と利益を上げていけるよう設備投資を継続していく。
- Q ワイヤハーネスからバスバーに切り替えが進む背景について教えてほしい。
- A EV が普及すると、バッテリーがフロアの大部分を占めるようになるため、ワイヤハーネスの束が邪魔になり、ロボットによる設置も難しくなる。平角線を用いたバスバーを使用することで、ロボットでも簡単に設置でき、かつバッテリー用のスペースを取らずにコンパクトに収まる。これらがメリットとしてあり、今後の市場拡大が期待される。

Q ヒータ線の需要が高まる背景について教えてほしい。

A EV の普及に伴い、ヒータ線の需要が増えることは予想していたが、北米を中心に後部座席のヒータ線が搭載される車の需要が増えていることは想定外だった。特に北米の寒冷地向けの新車では、後部座席へのヒータ線搭載率が高まっている。約 2 年前にヒータ線の生産能力を 50% 増やしたが、需要はそれを上回る勢いで増加しており、中計最終年度の 2026 年度までに生産設備をさらに増やすかどうか検討する必要がある。シートに搭載されるヒータ線は、乗降時に求められる屈曲性と安全性が重要。一方、ドアに搭載されるヒータ線は高いスペックは要求されず、安価な製品の開発が進められる。さらに、フロア用のヒータ線は屈曲性や防水性が重視される。このような要素は今後の開発のポイントとなる。

Q MiDIP[®]が 2026 年から 2030 年にかけて需要が高まる要因について教えてほしい。

A 他社製品と比較すると、MiDIP[®]の優位性は高い。耐熱性や導電性、加工性に優れ、高電圧に対応できる点が、MiDIP[®]を選ばざるを得ない理由。特に BEV の普及に伴い、消費電力を抑えることが重要視される中、MiDIP[®]には商機がある。他社が参入することも可能だが、何千、何万トンもの製品をこの価格帯で提供するのは難しい。高付加価値の製品へとポートフォリオシフトしていくことで、将来は営業利益率 10% 以上を目指していく。

Q 電装・コンポーネツ事業に関して、EV 市場の鈍化はどう影響するか。

A 欧州市場においてはインフレ、補助金の打ち切り等で冷え込んでいるが、中国・北米においてはインフレをものともせず売れている。ただ BEV は一巡したかと思われ、ハイブリッド、ガソリン車の販売増により BEV 化は鈍化している。日本では半導体不足が緩和され、ハイブリッド車を中心に需要が回復しており、当社製品への追い風となるのではと期待している。

Q 電装・コンポーネツ事業について、収益性はいつ、どの程度改善していくのか。

A 中計期間中に 66 億円を投資するため、償却負担が増え、成長性が見栄えは悪いが、ヒータ線を中心に銅合金事業の収益性は非常に高く、本格的には 2026 年より先に利益貢献する見込み。不安視するのは、BEV 化の遅れである。現在展開しようとしている平角巻線ビジネスモデルに遅れが生じる可能性があるためである。ただ一方でハイブリッド車の販売台数が想定以上の状況であり、ハイブリッド車向け平角巻線もラインナップとしてあるため、それによりマイナス分をカバーしていけると考えている。営業利益 26 億円は中計期間における最低目標ラインであり超えられるように努める。

Q この完成車メーカーに出荷しているのか。

A MiDIP[®]はハイブリッド車の相当部分で使用されている。平角巻線は主に欧州向けで、現在市況は厳しい状況であるが、ヒータ線は北米向けで大変好調である。

Q ヒータ線は北米に拠点を持つ日系メーカーということか。

A ご認識の通り。日系メーカーが北米で組み立てている。

■通信・産業用デバイス事業

Q 今期に新しく販売開始した車載向け高速通信ケーブルの受注動向、成長見通しについて教えてほしい。

A 今年の8月、9月頃から納入を始めた車載向け高速通信ケーブルは2023年度に対して2024年度は約3倍となり、その後2026年に向けて年率約10%で成長していくと見ている。現在は国内の自動車メーカー向けだが、新たな引き合いも来ているようで、今後はさらに幅を広げていきたい。

Q 3億円の構造改革費を計上しているが、これは一過性か。

A 3億の損失は一過性であり、来年度に発生する予定であった分もまとめて計上した。

■銅価格影響

Q 銅価格が与える影響について、銅価格が上がると利益率は下がるのか。

A 銅価格の変動については販売価格に反映スライドをしている。そのため、銅価格が上がると売上高は上がるが、利益額は変わらない。よって利益率は下がる。

■資本政策

Q 今後の資本政策について教えてほしい。

A 当社はこれまで資本政策やROIC経営を基盤として、WACCとのスプレッドを基準に事業の存続や撤退、投資の判断を行い、ポートフォリオ経営を推進してきた。今後もこの基本的な方針を変更する予定はない。バランスシートを注視しつつ、運転資金の圧縮や政策保有株式の売却など、様々な手段を用いてキャッシュを適切に確保し、成長投資、非事業投資、株主還元のバランスを保っていく。ROIC経営においては、WACCのコントロールが重要で、デッドキャパシティーの管理や、負債資本比率のコントロールを含め、単に利益を積み上げるのではなく、キャッシュアロケーションの観点から事業への投資、人材への投資、株主への還元をバランス良く実行していく。

■ 成長戦略、構造改革、今後の展望

- Q 事業環境に対する認識と、成長戦略を実行するに際して、投資計画に変化はあるのか。
- A 成長戦略の実施における投資計画の変更について、一つのポイントは既存の強力な事業をさらに強化し、収益性を向上させること。「電線・ケーブル」の会社から脱却し、接続部品を含めた総合的なソリューションを提供できる会社へと発展させるためには、310億円の成長投資枠を積極的に活用する必要があると考えている。また自動車市場に関して、BEVへの転換という潮流だけではなく、ハイブリッドカーへの回帰という不安定な市場の動向もあるが、それらを見極め対応していく必要がある。ここ数年で当社の経営状態は安定してきており、事業の3本柱も確固たるものとなっている。今後の成長投資として、全く新たな事業領域に飛び込むのではなく、既存の3事業の幅を広げていく方針を進めていく。
- Q 製品マージンを高めていくための具体的な施策を教えてください。
- A 当社が強みを持つ事業には必ずブルーオーシャンの領域が存在するはずだと考えている。技術力と戦略をもってこの領域に対し事業展開や投資を行うことにより、一定の収益性を確保できると考えている。そのために、過去5年間にわたって不採算事業の整理に取り組んできた。過去の収益性の低い会社に戻ってしまうような会社運営は決して行わない。収益に対する考え方が社員にも浸透しており、今後もこの考え方に基づいた事業展開を促進していく。
- Q これまでは構造改革のフェーズ、今後はいよいよ成長フェーズへの移行が課題だと思う。今後の戦略について教えてください。
- A 2019年以来、当社はROIC経営を中心にして、不採算事業の撤退や売却を進め、有望な事業に資本を投入し、生産性と利益率を向上させる構造改革を推進してきた。財務体質も改善し、収益もあがってきている。しかしながら、ご指摘のとおり、成長企業として見てもらうにはまだ不十分であると思っている。そのため、今後は、強力な事業をさらに強化していくことが必要で、市場の規模が大きいからといって、単に投資を行うのではなく、勝算のあるシナリオを検討していくことが重要と思っている。2024年度は中計の中間地点になるため、中計のローリングを含めて今後の会社の成長戦略について具体的にお示ししたいと考えている。
- Q 社長としてのこれまでの振り返りと、今後の展望について教えてください。
- A 元々研究畑出身であり、社長になって本当にやりたかったのは新しいものを生み出すことなのだが財務体質改善を優先して取り組んだことで、目標としてきたレベルまでに改善できた。ただ、このままでは元に戻ってしまうのではないかという危機感がある。これからの仕事は、今までの考え方をさらに進展させた新しい姿勢で、次の体制を築いていくことだと考えている。

以上