

SWCC株式会社

テーマ別説明会 質疑応答

実施日時：2026年9月10日（木）

実施場所：東京都千代田区丸の内



[Q]：各年度のガイダンス、あるいは中計という時間軸で見ましても、かなり業績の上振れというところが続いていて、こういったガイダンスとか中計の策定というところでは実際、社内取締役と社外取締役、あるいは現場というところで、どういった議論で策定されているのかを教えてくださいませんか。傾向としてリスクを常に慎重に見ているとか、あるいは外部環境が想定されているよりも非常に強いというところなのか。日本の投資家だけでなく海外投資家の方も直近増えてきているのでかなり保守的な計画ですとか、ガイダンスが株価のボラティリティにつながってしまうという懸念の声も聞こえてきますので、ここの少し短期の見通しですとか、中長期の見通しというところを社内でどういった議論をされていらっしゃるか、教えてくださいませんか。

[A]：中期経営計画でございますが、今年の2月に公表させていただいた中期経営計画の策定にあたって、先ほど坂倉社外取締役からお話があったとおり、年に2回、役員合宿をしているのですけれども、この中計においてはこの役員合宿で議論をする場を設けて作ってまいりました。

昨年の4月、それから秋という形で、スタートはわれわれが持っている外部環境を執行側から定性的なデータに基づいて、こういうような環境にありますよと説明する中で、われわれが目指す売上高とか事業戦略の方向性、事業戦略のあり方ということをまず伝えながら、そこから秋の合宿に向けて数値化していくということを進めていき、開示前にその内容に対してのさらなるアップ、またはリスクを議論しながら最終的に取締役会で通して決めてきたということです。

初年度で26年のガイダンス見通しを出してきたというところでは、中計の中で議論してきたときから中東の情勢等、開示した2月から、2月末から3月にかけて大きく市場のストレスというか、リスクが高まってきたというところを見通しながら、執行側が見るリスクと社外取締役会で見えるリスクを議論しながら、最終的にはわれわれの電力インフラのナフサ由来の材料の調達というところに不透明感が高いところに対しては、ストレスをかけていくということとか、銅価の上昇というのはそんなに大きくこの後起きないという一つの仮定の中で、最終的には5月の今期業績見通しとなったわけです。

一方、その後、3カ月経過する中では、われわれが見ていたストレスが解消してきたというところ。また、材料の価格上昇は営業として、販売価格の転嫁というところ、だいぶスタートダッシュが良かったと思います。

それで緩和してきたというところによって、この通期の見通し、今日ご説明した上方修正につながっているということで、そのときどきの議論の中で最新の情報を織り込みながら見通しをしっかりと出しているということです。

先ほどのご質問の中に、そう言いながら中計で見ている 2030 年の 400 億円という営業利益に対して 2026 年の今、見通している 330 億円という営業利益の進捗が非常にスタート、高いのではないかと含まれていると思いますが、確かに当初、見通したときよりも初年度からしっかりと利益を積み上げられてくると思います。

当社の中計というのは 5 年間で見ていますけれども、中間ぐらいで、状況の変化を見通しながらローリングという形で見直してきているということです。今の状況を見ながら中間にあたるところでは、その進捗を見て中計の 2030 年の業績というのを見直すことを行わなければいけないかなという認識にはあります。

また併せて、今日ご説明したインオーガニック成長の BD 戦略、M&A です。こちら案件の検討など進んでいるならば、そういうところも考慮しながらということが必要かなと思っています。以上でございます。

[A]：業績見通し、それから実績については、取締役会でもよく話題になっています。ファーストクォーターの決算取締役会では、特にエネルギー・インフラセグメントにおいて、2 月に作った予算をたった 5 カ月で上方修正というか、結果として大きく上振れするというので、その業績見通しをどんなふうに出しているのかということについては今回に限らず、かなり前から確認しているところですが、執行側の説明はそれなりに一定程度、理解はしております。

一定というのは 100% でないのかと言われると困るのですが、その事業の中身が例えば具体的な成約のタイミングだとか、あるいは昨今の資源価格、特に銅価とかエネルギー価格上昇のボラティリティが非常に激しい中では、ある程度、保守的に見ざるを得ないのかなと感じます。

ただし、それが投資家の皆さんから見るとコンサバティブすぎるというように見られるのかと、このジレンマというのはなかなか難しいのだろうなと見ております。社外取締役としては、できるだけ上方修正だからいいという話でなしに、確率の高い業績見通しを出すようには要求していきたいと考えております。

[Q]：e-Ribbon 事業の今後の見通しですけれども、需要の成長性と、ケーブル化まで事業範囲を広げていくという今後の見通し、一方で、お客様でリボン加工を内製化されるようなリスクがないのか、この点を改めてアップデートしていただけないでしょうか。

[A]：e-Ribbon につきましては、まさに昨年の下期から売上を伸ばして今期、大きく売上をさらに伸ばしていく。2030 年にかけてもさらにということで、増産投資、増産の成長投資は中計の中で 2025 年度比の 7 倍していくということを打ち出しています。その中の 1 年目ということですが、やはり需要自体は非常に強いものがあると思っています。

その中で 2030 年にかけて、この計画を達成するためには早い段階で増産投資をかけながら、しっかりと 7 倍に向けて早めに体制を整えていって、今いただいている需要の引き合いを確実に獲得していくことが大切だと思っています。

ケーブル化についてですが、当社も電線メーカーでケーブルが作れるというところがございますので、お客様がケーブルでの納入ということをご希望されたものに対しては、今ある設備を使ってできるケーブルをご提供していくということです。ある設備の能力だけで納めていくのは非常にもったいないところもありますので、今、計画している成長投資にプラスアルファをしながら、さらにケーブル化の売上を伸ばしていけないかという検討段階のところに差し掛かっていると思っています。

需要が強いのですけれども、やはり光ファイバの調達は慎重に幅広くリスクをヘッジしながら確実にしていくことは大切だと思っています。

また当社の e-Ribbon をお買い上げいただいているお客様が自社で内製化しないかというリスクのご質問になりますけれども、こちらは全くないということはないと思っています。

ただ、これは非常に高い技術力でやっているということで、よくご説明しております日本発祥の技術の中で作り込んできた、また特許などや生産性も含めて、高い技術で作っているものですので、そこには一定の障壁があると思っています。

また、今ある技術をさらに生産性を上げる等の技術力を上げていくことで、当社の e-Ribbon の優位性を確保していく戦略はあると思っていただければと思います。

[Q]：インオーガニックな成長として M&A 投資予算枠が 800 億円あると思うのですけれども、今後おそらくどこかのタイミングでそういった大きな M&A の議論というのが取締役会で出てくるとありますが、そこで社外取締役としての、その判断基準ですね。何を重視して決めていかれるのか、考え方を教えてください。

[A]： M&A の社外取締役としての判断基準のご質問ですけれども、一番大切なのは当社が中長期的に目指す方向に合った案件なのかどうか、中長期的には株主価値を高める案件になるのかどうか、これがベースだと思います。

一つは、この TOTOKU の買収のときにも長谷川会長、小又社長には私からも何度も確認させていただきましたが、経営トップとして覚悟はあるのかということです。

案件で、例えばバリエーションがそこそこだから買いたいというのは全く論外で、会社として目指す方向、当社と今だと 2030 年あるいは 2036 年を目指して動いていますが、それに対して合致する案件なのかどうかという判断が一番大切だと思います。

もう一つは、やはり 800 億円というのは当社にとっては非常に大きな金額だと思いますので、ある程度、案件は分散化させる必要があるのだろうなと。M&A はよく失敗が多いと言われるかもしれませんが、短期的な失敗は別にして中長期的には必ずしも失敗が多いわけではないと思うのですが、あまり財務体質に大きな影響を与えるような案件を一つやってしまうというのは、よろしくないんだろうなと思っています。

グローバル展開、あるいは半導体といった事業に今、拡大しようとしています、いくつかの案件をやっていく。それから新しい会社をマネージするとともに、新しい会社のメンバーは当社の CHEMISTRY に合うのかということも経済的手法ではありませんけれども、意外と大事なかなと思っています。

[Q]：半導体事業に関して、どのような利益成長率を 2030 年までに見ているのか。今回の資料を拝見していると何かまた少しトーンが上がったのではないかとお察しするのですが、こちらの最新の見通しを今回お話いただければと思います。

[A]：半導体の成長というところでいうと、2026 年は TOTOKU の 2 年目で、1 クォーターから特に半導体のプローブピンと、あとは TIW という半導体に入っている AI サーバー向けの製品で、これらの半導体関連という形の製品の需要というか、引き合い・受注が想定を上回ってきている形で手応えを感じているということです。

その中で想定以上のプローブピンも TIW も受注はどんどん積み上がってきているという形です。

まずプローブピンに関しましては、それをとにかくどれだけこなしていけるかという形で、TOTOKU が持っている半導体後工程側のピンを今、増産しているということです。

これは結構、人がかかるところもあって、TOTOKU の中国拠点を使いながら、とにかくまずは人手で多くしていくことをやっています。それでもやはり限界があるということで、設備投資も並行して進めてきていて、先ほど触れたように、それをとにかく前倒しでやれないかなということと、また 2030 年に向けて今の考えている投資で足りていないという考え方も出てきていますので、そこは見直しているということです。

一方、手応え、成長性では、この前工程というところで SWCC が開発してきたものも、今年に一定の売上高の期待がかかってきている形で、トーンが上がってきたというところにはこちらも含まれてくるかなと思っています。

また、さらに採算性というところも、このピンはいろいろなサイズのものがあって、細くなればなるほど付加価値が上がっていくと。特に AI 半導体など微細になっていけばいくほど細いピンが必要になってくるというところでは、その収益性の良い製品が足元、増えてきている。これもやはり AI、半導体の需要を受けてしっかり捕捉できているというところの表れだと思っています。

中計に向けてお出ししたものから、もう一段上げられていくという手応えも感じ始めているとご理解いただければと思います。

[Q]：アクシオの売却なども進めてきて、課題事業に関する考え方をお伺いします。年初の中計のところで 2 年以内に見極めというのを書いていただいたと思うのですがけれども、その進捗と、社外取締役の坂倉さんから見た、取締役会でどういう議論がなされているのかっていうのもございましたらお願いいたします。

[A]：今、触れていただけたのは中計で出したときにわれわれ事業ポートフォリオマネジメント、改革をしていく形での事業ポートフォリオの中での課題事業等を挙げている、また刷新事業等、挙げている事業についての進捗ということだと思います。

まず一つが、先ほど上條から説明した ROIC 経営ということをやってくる中で、当社は収益性を横軸に ROIC-WACC という形のスプレッド、これを事業ごとに示している。また事業ごとの成長性という形で売上高の CAGR という縦軸、横軸というところ 4 象限で、やはり課題が感じられている。また刷新が必要だと思われるのが収益性の縦のラインは、スプレッドが 3% というところにラインを置いてあります。

そこよりも低い、もしくは、もうオンラインというところで、一つはモビリティというものが課題事業という形でなっているのと、産業用という形が課題事業と整理されてきて、こちらは 2 年間かけて、いろいろな製品も入っていますので低収益な製品をやめるとか、価格を上げていく、また生産性を上げるために拠点を統合していくとか、そういうところを進めていって、2 年間というのが 2027 年度中にそれがしっかりと ROIC スプレッド 3% を超えていくかということを取り組んでいます。

その中で、その課題を解決する中では、われわれがいくらやってもベストオーナーではないという判断をしていくものになれば、売却も当然一つの選択肢になってくる。それが一つ、先ほど触れていただいたアクシオですね。アクシオというのは当社の中、電線会社の中にある IT ソリューション事業の企業というところになっていました。

これは先ほど坂倉さんが説明したように、当社が経営できるのかという観点から、われわれがベストオーナーではないという判断の中で売却をしてきたということなので、そういう考え方の中の延長には、この課題を解決することは一つの選択肢に上がってくるかなとは思っています。

ここの二つの事業だけでも売上高は 30% ぐらいありますので、何とかしっかりと収益性を上げていくことは当然、最大限努力しながら並行してということだと思っております。

[A]：2 年以内にその進捗を見極めとかあるのですけれども、取締役会あるいは社外取締役としては、2 年間は目をつぶっていきましょうでもなければ、2 年たっても駄目だったらやめなさいということでもない。

刷新事業であれ、課題事業であろうが、あるいは新しく買収した案件であろうが、その執行側がどのように現状を見て、どういように対応しようとしているのか、そういう方向性あるいは財策を取締役会としてはウォッチしていきたいなと思っています。

ですから、例えば苦しくても将来的に追い抜くチャンスがあるのだと、そのためにはこういうことをするのだというような明確な計画が執行側から示されれば、取締役会あるいは社外取締役として一方的に反対ということは決してないだろうと私は思っています。

中長期的な価値を高めようとしている中で、刷新事業であろうが課題事業であろうが、良くなるものは良くなるし、駄目なものは駄目になっていく、これをしっかりと見極めていく姿勢をわれわれは見たいなと思っています。

[Q]：自己資本が 50%を恒常的に超えたときに、高水準の ROE が下がらないように自己株取得を機動的に実行していくような可能性はあるのかどうかについて教えてください。もちろん、いつでも成長投資できるように、ある程度の資金を準備しておきたいとか、いろいろな議論があるのは承知ですが。

[A]：弊社は業績も過去の悪い時期を脱して今は成長フェーズということで、営業利益も非常に積み上がってきて、その結果として資本の蓄積もだいぶ進んできております。

金額ベースでも自己資本は 1,000 億円を超えてきて、自己資本比率も上がってくということになりますので、今後これをずっと続けていくと自己資本比率がさらに上がっていく可能性もあるということかと思えます。

株主還元のやり方については、現状お示ししているとおり、こういった営業利益が上がってきていますので、配当を中心に還元させていただいているというところでございます。

デットとエクイティの関係でいきますと、やはり CFO の立場からすると資本コスト、WACC、こういったところのコントロールも必要になってきますので、エクイティが積み上がってデットの割合が低くなるということは WACC が上がってしまうということになりますので、こういったところはしっかり資本コストの最適化ということでコントロールしていきたいと。

これはやり方としては還元を、自己株買いとか、もっと配当するとかいろいろあると思いますし、一方でやっぱりデットをしっかり活用していくという、これがやはり成長フェーズですので王道かなと考えております。

キャッシュ・アロケーション上は中計期間中、250 億円のデットファイナンスを予定して皆さんにもお示しをしておりますが、これも先ほど足元の事業の成長性、成長投資がさらに必要な状況になってきているということで、キャッシュフローも良くなっているのをそれを充てていくということもあります、これで足りない部分はさらにデットファイナンスもしていく必要もあるかなと思っておりますので。

そういうことを考えると、エクイティが一方的に積み上がるだけではなくて、一定のデットも活用しながら自己資本比率はできるだけ維持をしていきたいと考えております。投資の機会がもしないという場合は、これは還元のやり方というのはもしかしたら考えなくてはいけない。手元にキャッシュがあって、これ、何に投資をするか。

過去の 2023 年に、われわれも自己株の売却をやりましたけれども、そのときは株価が非常に今よりも低くて 2,500 円ぐらいのときだったと思いますが、われわれとしても PBR も 1 倍を割って割安だということで、ここで自社株買いをやったという経緯があります。

そういった手元にあるお金を何に使うか、ある意味、投資で自分の会社に投資をするのか、あるいは事業に投資をするのか、借入を返済するのか、そんないろいろな判断の中でやっていますが、現状は先ほどから申し上げているとおり成長フェーズでオーガニックの事業もこれも成長していきますし、それからインオーガニックの投資の機会も十分あると考えておりますので。

そういった形でデットをすこし増やししながら自己資本比率のところはコントロールしていくと、還元については営業利益を上げて株主の皆様へ配当性向の中で還元をしていくと、このように考えているというところがございます。

[Q]：以前に話していただいていた SICONEX 周りのお話ですが、こちらの海外展開のお話です。テーマ別説明会で前々回ぐらいから出ているお話かなと思いますけれども、先ほど投資規律のお話とちょっと関わるのかなと思うのです。

これまで国内で非常に高い実績を上げられてきて、優位性も確保できて、デファクトスタンダード化も進んできた既製品ではありますが、海外ではまた違うような状況と、国内ではその工事と一体で SICOPLUS という形で販売していたのが海外ではちょっと違うやり方になりそうだというようなお話もありましたけれども、海外でも同様に優勢を確保して成長を、数量拡大をして同様の収益率というのを確保できるのかということについて、どのような議論がなされて投資をすることになりそうだという今のお考えに至っているのかを、改めてアップデートなどあれば、そちらも含めてお願いいたします。

[A]：SICONEX もこの中計の中でいよいよ海外というところを打ち出させていただいているということで、SICONEX の特徴は日本の社会課題解決というところに優位性を持った製品ということで、国内のシェアを非常に高めてこれているところではございます。その中で海外という市場に出ていくということは、この中計の中で一つ戦略に掲げてきたことです。

先ほど申し上げた、日本に強い製品が海外の課題をすぐに解決できるというところではギャップがあるという形で、今はその優位性をどこの国で生かせるかというマーケティングをしていて、機能をしっかり認められる国をターゲットにしていくかなというところの議論が進んでいるし、それを中心としたマーケティングを今、進めてきているということです。

いずれにしても日本国内の規格で作っている製品ですので、まず海外の規格に合わせたものを開発しなければいけない。その時間が必要だということで、開発の期間も考えると中計の後半、2029 年、2030 年というところの実績をつけていきたいなというところなんです。

その中で先ほど触れていただいたように日本では SICONEX と電力ケーブル、そして施工工事を三つ合わせて、その優位性を高めているわけですが、海外となるとこの三つを全てサービスの中に入れてしまうとサービスの大きさ、開発の範囲が高まってくる中では、単体でまずは海外進出ということになると思っています。

その中で、どこで作るかが投資判断の中の大きなところを占めてくると思います。日本で作って輸出して通用するのか、地産地消というところを判断しなければいけないか、どこで作るかということが投資の判断の中ではキーになってくるかなということなので、先ほどの繰り返しになりますが、どこの国の市場をやはり狙っていくかということの整理を十分していくということで進めています。

[Q]：取締役会の実効性のお話の中でリスクマネジメントやグループ全体の内部統制、ガバナンスの高度化というお話をいただいていたのですが、足元、成長投資を強化して、また事業領域も e-Ribbon や半導体とか、それに伴う海外関連の事業、事業領域が広がっていく中で、リスクモニタリングの体制であったり、見るべき KPI であったり、あとは内部統制の状況とか、何かこの辺りで変化をしているもの、あとは、ここからさらに強化していかなければいけないものが、こういうところがあるよというものがあれば、この機会なので伺えればと思いました。よろしくお願いします。

[A]：社外取締役あるいは監査等委員だけが監査をしているわけでは決してありませんで、内部監査室ですとか会計監査人、この三様監査の中で連携を密にして、今ご説明ありましたようにグループは大きくなっていけば従来、電線メーカーの中では考えられなかったようなことがリスクとして発生するだろうと。

それを具体的に何か今、KPI が決められているのかと言われると、そこは申し上げることはできないのですが、やはり定性的にさまざまな側面から会計監査人あるいは監査等委員、社外取締役、内部監査室との連携を密にして問題が発生しないように取り組んでいますし、今後もそれは強化していきたいなと思っています。

特にグローバル展開が今、一つの課題となっています。当社は長年苦しい時代の中で海外事業をあまり大きくしてこなかったのが未知の分野であると思うのですが、社外取締役の中には私もそうですけれども海外経験の豊富な人がかなりたくさん、大半がそうですので、そういった経験も生かしながら見ていきたいなと思いますし。

CEO のサクセッションプランというのは申し上げましたけれど、もう一つ大事なのは社外取締役のサクセッションプランだと思っています。そういった観点からも、そういうことが見れる人、あるいは、やれる人、そういうことをする覚悟のある人を今後も社外取締役としては招聘していきたいなと考えております。