

財務担当役員メッセージ



財務戦略の実行に挑み、持続的な企業価値を創造しつづけます

取締役 専務執行役員 財務担当役員

廣井 政幸

Masayuki Hiroi

1 当期の業績評価（財務資本戦略）と今後の課題について

近年、日本経済は緩やかに回復していますが、その一方でエネルギー価格や物流価格の高騰、地政学リスク、貿易政策の変化など、先行き不透明な状況が依然として続いています。このような状況下で当社グループは、環境負荷低減に最適なエネルギーの提案など、お客様が抱える問題を解決する「トータルソリューション」の提案活動や省エネ製品の開発、ワンストップサービスの提供に向けたスーパーメンテナンス会社の実現を推進してきました。

2024年度の連結業績につきましては、機器販売事業では食品機械、船用機器、アクア機器、ボイラおよび関連機器が堅調に推移しています。メンテナンス事業も安定的に増加しました。さらに当期はCERTUSS社（ドイツ）とCleaver-Brooks社（米国）を買収し、グローバル化を進めることで、海外売上比率が50%に達する見込みです。加えて2024年10月にはダイキン工業株式会社と資本業務を提携し、カーボンニュートラル実現に向け、温熱だけでなく冷熱・空調を加えた統合型トータルソリューションを提供できる体制を構築しています。その結果、当期の連結業績は売上収益2,513億円（前期比57.4%増）、営業利益は253億円（前期比9.8%増）、

当期利益は233億円（前期比20.4%増）と、いずれも過去最高を更新しました。

一方、当期の買収においては借入金1,200億円を超える資金調達により、自己資本比率は2025年3月期現在で46.4%となりました。格付けは2025年6月でA格（格付機関R&I）を維持しており、これらの買収が想定資本コストを上回る価値を創造していることから、将来的にも当社グループの一層の成長に貢献できると考えています。

財務的には、これまでの実質無借金経営にこだわらず、当期は財務レバレッジを活用した投資も行い、財務の健全性を保ちつつ戦略的に負債活用を行っていくことにしました。これは当社グループが新たな成長ステージに入り、グローバル経営に向けてこれまで以上に資本効率の向上を目指すことを意味しています。

今後はM&A後のPMI※を継続的に進めて当社グループのチーム力を高めるとともに資本政策、財務戦略、KPIの点検と検討を進めてまいります。

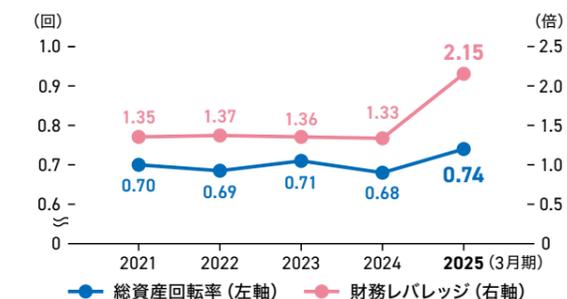
※ PMI (Post Merger Integration) とは、主に M&A 成立後に行われる統合に向けた作業であり、M&Aの目的を実現させ、統合の効果を最大化するために必要なプロセス

2 今後の投資方針と株主還元について

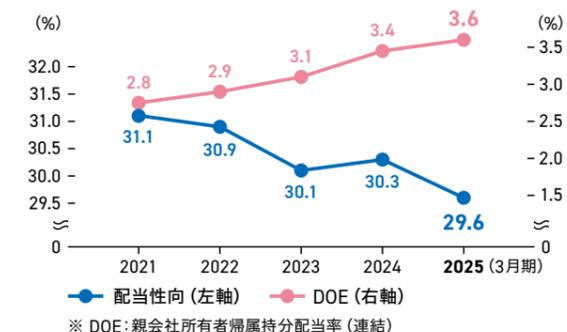
2024年度、当社は過去最大のM&Aを実施し、海外事業で貫流ボイラのビジネスモデルを広げる方向から、炉筒煙管ボイラ、水管ボイラ、蒸気発生器を加えた商材で、お客様に最適な熱供給を行う熱プロバイダーへと大きく方針転換しました。今後も国内外において「つながる」をキーワードに研究開発やM&Aに取り組みます。

国内事業においては「ワンストップ・メンテナンス」「トータルソリューション」を深化させます。当社の強みの一つであるメンテナンスサービスについては、ミウラの機器だけでなく他社機器やお客様の設備も管理対象とする「まるごとメンテナンスサービス」を展開。アクア事業では超純水事業への領域拡大や排水事業といった新たな領域に挑戦していきます。海外事業においては昨年度のM&Aで拡大した各国の顧客基盤を強化するとともに未展開国への展開も継続的に検討し、機会を逃

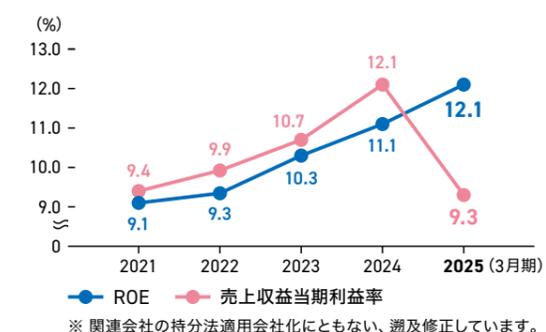
● 総資産回転率および財務レバレッジの推移



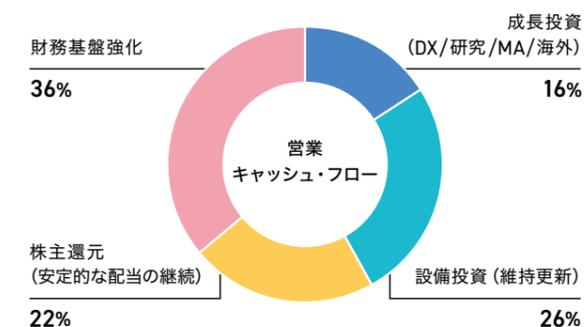
● 配当性向およびDOEの推移



● ROEおよび売上収益当期利益率の推移



● キャピタル・アロケーション





すことなく国内外における成長投資を実施します。

営業キャッシュ・フローは、今後3年間で1,100億円の創出を見込みますが、キャピタル・アロケーションとしての設備投資は、各事業の成長性と収益性を勘案しながら実施する部分と生産性向上へのDX投資を考えています。また成長投資として、M&Aでは国内事業のトータルソリューション領域の拡大、海外事業の未展開国や地域への展開を考えています。研究開発では主力のボイラに関してカーボンニュートラル燃料であるアンモニア、水素、電気など全方位に対応できるようにするなど、あらゆる製品でカーボンニュートラルに向けた開発を引続き行う方針です。そのうえで規模の大きな投資が必要となる場合は機動的かつ柔軟に資金を調達します。

株主還元については、当社グループの収益力を上げ、配当原資となる利益を拡大させることが、長期的な価値創出につながると考えています。この考えに基づき、安定的かつ持続的な配当と増益による増配を重要な目標としています。

具体的には、国内事業ではメンテナンスビジネスやアクア事業の拡大、海外事業ではそれぞれの国や地域に応じた熱プロバイダーとしての役割を果たして、熱機器事業やメンテナンス事業を拡大させることが挙げられます。また、生産性の向上およびコスト構造の見直しといった経営施策で利益を上げ、その成果を株主の皆様へ還元していく方針です。加えて、財務の健全性と、将来の成長に向けた投資とを両立させながら、最適な利益配分を行ってまいります。

当社のIR活動は株主・投資家をはじめとするステー

クホルダーの皆様との対話を通じて、より多くの方に知っていただくため、できる限りご要望にお応えできる体制を整えています。工場やショールーム見学も積極的に実施しています。取締役による決算説明会への参加や投資家訪問は回数を増やし、開示書類などは要望に応じて対応いたします。今後も当社をより理解していただくための取り組みを進めます。

3 ROE (自己資本利益率) と ROIC (投下資本利益率) について

当社が財務戦略において重視している指標はROE (自己資本利益率) です。今後はROIC (投下資本利益率) も重視していきます。これらの指標は単なる財務パフォーマンスの可視化にとどまらず、企業価値を持続的に向上させるうえで中心的な経営指針となります。まず、ROEは、株主の皆様からお預かりしている自己資本に対して、当社がどれだけ純利益を創出しているかを表す指標で、株主資本の効率的な運用を示すものです。当社では資本コストを上回る収益力を維持することでROEを継続的に向上させ、株主の期待に応える経営を推進しています。ROE目標は13.0%以上を掲げ、2024年度はM&Aなどにより12.1%となりました。具体的な施策として、当期純利益の増加を図ると同時に、資本政策を最適化し、自己資本比率のバランスを保ちつつ、資本の厚みに見合ったリターンを確保を目指しています。

次に、ROICは、自己資本と有利子負債を含む投下資本全体に対してどれだけの営業利益 (税引後) を生み出しているかを示す指標で、当社としてはWACC (資本コスト) を上回るROICの創出を重視しています。またM&Aを進める一方で、事業撤退の判断基準の適正化や事業ポートフォリオの検討も重要ですので、そういった際の判断指標としてもROICの活用を考えています。ROICの向上に向けた具体的な取り組みとしては、利益率の改善 (売上総利益・営業利益率の向上) や投下資本の最適化が挙げられます。例えば、収益性が低く資本効率の悪い資産については保有意義を定期的に見直し、遊休資産の売却、在庫・債権の圧縮、固定資産のリスト

ラクチャリングなどを通じて、資産のスリム化と有効活用を推進しています。

将来的には、ROICと資本コストとのスプレッド (ROIC-WACC) を定量的に示していくことで、企業価値創出のプロセスを明確化し、株主・投資家の皆様との建設的な対話の礎にしたいと考えています。ROEとROICはいずれも当社の株主還元方針と密接に連動しています。ROEが資本コストを安定的に上回ることを前提に、配当や自己株取得などを含む総還元性向の目標値を明確に設定し、利益成長と株主還元の両立を図ることで、株主への持続的なリターンの実現と、資本効率の最適化を同時に達成することを目指しています。

4 自己資本比率と財務健全性について

当社は、企業価値の持続的な向上を目指すうえで、財務の健全性を中核的な経営指標の一つと位置づけ、自己資本比率の適正な水準維持に注力しています。自己資本比率を安定的かつ高水準で維持することにより、外部環境の急激な変化や市場の不確実性への耐性が高められ、企業としての信用力や資金調達力が確保できます。また、当社は自己資本比率を単に積み上げるので

● 資本経営の方針 (表1)

成長投資の優先	中長期的な収益力向上につながる戦略投資 (M&A、研究開発、設備投資など) に対しては、積極的に資本を配分。
機動的な株主還元	自己資本比率の水準やキャッシュ・フローの状況を踏まえつつ、配当や自己株式取得による還元を機動的に実施。
財務の柔軟性確保	突発的なリスクイベントや新たな投資機会に迅速に対応できるよう、一定の自己資本水準を維持。

はなく、資本効率とのバランスを重視した資本政策を推進しています。過剰な資本の滞留はROEやROICの低下を招く恐れがあるため、内部留保の活用については、成長投資、株主還元、財務健全性維持の3つの観点から戦略的に判断。具体的には、以下の方針 (表1) で資本を活用・管理しています。

今後も、財務の健全性と資本効率を両立させて、企業価値の最大化を図るとともに、持続可能な成長と株主価値の向上を目指します。

5 効率的な資金運用とキャッシュ・フローの最適化に向けた取り組みについて

当社は、安定的なキャッシュ・フローの確保と資本効率の向上を目指しCCC (キャッシュ・コンバージョン・サイクル) の短縮にも継続的に取り組んでいます。CCCは、事業活動に投下した資金が現金として回収されるまでの期間を示す指標で、この期間を短縮することで資金の滞留を抑え、運転資本の効率的な活用が可能となります。具体的には、在庫の適正化や売掛金の回収促進、販売・物流プロセスの見直しなどにより、運転資本を圧縮しています。これにより、営業キャッシュ・フローの質と安定性が高められ、不要な手元資金を最小限に抑えることで、全社的な資本効率の改善を図っています。

さらに、今後の取り組みとしてGCMS (グローバル・キャッシュ・マネジメント・システム) の導入を検討しています。GCMSは、国内外のグループ会社に分散する資金をリアルタイムで可視化し集中管理することで、資金の最適配分とグループ全体の資金効率の向上を可能にする仕組みです。導入後は、余剰資金の社内活用が促進され、外部調達の抑制や為替リスクの軽減、運用コストの最小化が期待されます。加えて、GCMSの導入は、過剰な手元流動性の抑制にもつながり、必要最小限のキャッシュで最大限の経営成果をあげる「筋肉質な財務構造」の実現を後押しします。こうしたCCC短縮とGCMS導入の両輪によって、フリーキャッシュ・フローの創出力を一層高め、成長投資や株主還元を機動的に進める柔軟な財務基盤の確立を目指してまいります。