



財務担当役員メッセージ

成長&挑戦で 企業価値向上を実現

～資本効率向上と戦略投資で持続的成長へ～

常務執行役員 三宅 仁司

1.「中期経営計画2024」の振り返り

当社は「中期経営計画2024」において、事業拡大と収益力強化を両立させる「質の高い成長」を掲げるとともに、時代の大きな変化を捉えるための「両利きの経営」を推進してまいりました。またESGを経営の軸に据え、持続的な成長を実現できる経営基盤の構築を目指して、サステナビリティ経営の推進にも注力しております。既存事業の提案力強化や製造効率の向上により営業利益率が改善し、最終年度にはROE(自己資本利益率)・ROIC(投下資本利益率)ともに最終目標を大きく上回る水準を達成しました。

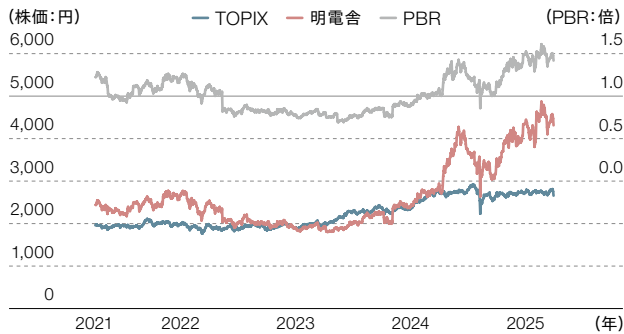
これらは市場からの評価にもつながり、2021年以降、株価は上昇し、2024年度末時点ではTOPIX(東証株価指数)に対し、40%以上アウトパフォームしています。PBR(株価純資産倍率)も、かつては1倍を下回る水準で推移していたものの、現在は安定して1倍以上を維持しており、資本効率や財務戦略への信認が高まっていると認識しています。

当社が展開する電力・社会インフラ・モビリティ・半導体といった領域は、社会課題と直結した成長分野であり、業界全体としても構造的な拡大が期待されています。ゆえにその成長期待と戦略を結び付けることが、PER(株価収益率)向上につながると認識しています。そのためには、当社が保有する技術や強みを踏まえた具体的な将来像を明確に描き、市場に示すことが重要な課題だと認識し

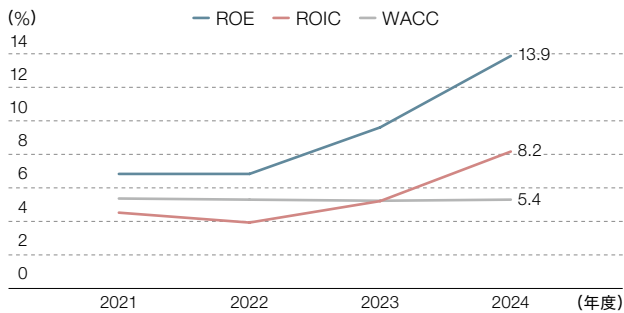
2.「中期経営計画2027」の資本政策

こうした状況を踏まえ、当社は「中期経営計画2027」において、「成長&挑戦」をテーマに掲げ、短期的な資本効率の改善と中長期的な成長期待の醸成を両立させる経営を進めてまいります。中でも、ROICの向上は当社の資本効率経営の中核であり、投資判断や資産運用の質を高

株価・PBR推移



ROE/ROIC/WACC推移



ています。更に、ROICを軸とした資本配分の方針や、人的資本・DXといった無形資産への戦略的投資についても、その意図と効果をより丁寧に株主・投資家の皆様に説明し、企業価値向上へのつながりを伝えていく必要があります。

めることで、自己資本の活用効率を向上させ、ROEの持続的な改善にもつながる重要施策と位置づけています。

一方で、PERの向上に向けては、収益力や資本効率の改善に加え、当社が属する成長領域において、どのような将来像を描き、どのように機会を取り込んでいくのかという

中長期のストーリーを、市場に対して戦略的に示すことが必要だと認識しております。その中核となるのが、M&Aや新規事業、将来技術の開発を含む成長戦略の具体化であり、これらについては事業ポートフォリオの最適化や成長領域での競争力強化を目的として、段階的に検討を進めております。戦略の方向性や進捗については、適切なタイミングで発信してまいります。

このように、ROICを軸とした資本効率の最大化と、成長戦略の具体化による中長期ビジョンの提示は、ともに企業価値を高めるための両輪と捉えています。「中期経営計画2027」では営業キャッシュフローや資産売却等で得られたキャッシュを原資として、「成長・DX投資」350億円、「通常投資」350億円の設備投資を計画しています。これらの

投資においては、当社のビジョンを実現するための戦略的意義と定量的リターンの両面からの評価を重視しており、一定のハードルレートを設定したうえで、投資収益率に基づく厳格な採算評価を行ってまいります。こうした投資判断を通じて、持続的な成長と資本効率の向上を両立させていきます。

資本構成についても、A-格付レベルの財務健全性を維持しつつ、機動的な資金調達や資本再構成を選択肢として検討し、安定配当の維持と成長余地のある事業への資金集中を進めていきます。今後、「中期経営計画2027」の進捗状況を継続的に監視し、市場金利の動向を踏まえたハードルレートを設定することで、適切な投資判断を実施し、持続的な企業価値の向上に努めてまいります。

PBR(株価純資産倍率=企業価値)向上に向けた取組み

主な改善策		取組み事項
PBR(企業価値)の向上	ROE向上	収益力強化
		■生産能力の増強、生産性の向上 ■キャッシュコンバージョンサイクル(CCC)改善
	投資効率の向上	■成長期待の大きい事業への「投資」に集中。一定のハードルレートを設定したうえで、収益性・成長性で案件評価 ■投資回収の早期化
	資本構成の最適化	■成長に向けた投資
		■財務健全性
	株主還元	■既存事業を安定的に成長させていくオーガニックと、M&Aなどによるインオーガニックの両面から、持続的な成長を追求 ■財務規律として、ネットD/Eレシオ0.20~0.30倍を目安 ■成長投資を通じて当期純利益を増大させつつ、配当性向30%を方針とし、「安定かつ継続的な配当の実施」と「成長による中長期的な株主価値の向上」を両立
PBR向上	期待成長率の向上	■「製品」「事業」「技術」を3本柱とした成長戦略で、「ニーズに対応した着実な成長+未来に向けた変化・挑戦」に取り組む ■投資により創出したキャッシュを更なる成長投資につなげる企業価値向上サイクルの進化
	新領域の展開	■新製品・新規事業の育成、指向型研究の展開 ■自治体・パートナー企業との提携によるソリューションデザインの実践
	非財務価値の向上	■人的資本や知的資本の拡充 ■コーポレートガバナンスの強化 ■第三次明電環境ビジョンの推進、社内DXの加速
	ステークホルダーエンゲージメント向上	■開示情報の拡充などを通じたIR活動の強化

ROIC向上と成長に向けた取組み

前述のとおり、ROICの向上は、当社にとって資本効率経営を推進する中核施策であり、結果としてROEの改善にも直結します。まず、管理ROICを通じて事業別の収益性と投下資本を可視化するとともに、事業の成長性をもう一つの判断基準として、両者のバランスを取りつつ選択的投資を徹底します。また、製造現場においては、原価低減や生産能力強化などを通じてキャッシュ創出力を高め、投下資本の効率的活用を進めます。これにより、ROICを起点とした収益力と資本効率の両面の改善が図られ、ROEの持続的向上につなげていきます。

☞ コーポレートガバナンス>政策保有株式に関する基本方針及び現況 P.68

ROICツリー

【全社KPI】		【管理項目】	【主な対策例】
ROIC	営業利益率	売上原価	類似図面の活用による設計工数の削減
		販売費及び一般管理費	RPAや生成AIを活用した定型業務の削減・効率化
	収益力	売上高	生産拠点への投資加速による生産能力向上、受注残の積み上げ
		売上債権	契約によるリスク低減、早期回収の推進、前受金受領の推進
ROIC	投資資本回転率	棚卸資産	効率性と安定供給のバランスを考慮した在庫戦略
		固定資産	ハードルレートを基準とした投資案件の選別、投資回収トレース強化

PER向上に向けた取組み

当社はカーボンニュートラルへの移行や急速なデジタル化といった社会課題への対応を、新たな需要と市場機会を生み出す分野と位置付けています。「中期経営計画2027」では、これらの分野に対応する有望市場として、「リニューアブルエナジー」「サステナブルインフラ」「グリーンモビリティ」「スマートインダストリー」を注力分野に掲げ、3つの成長戦略の柱のうち「製品」「事業」の両面において、収益力と差別化を兼ね備えた成長戦略を着実に実行してまいります。また、M&Aや新規事業創出といった成長の加速に資する戦略的投資は、前述の700億円とは別枠で柔軟に検討を進めており、状況に応じて機動的な資金調達や財務戦略の見直しも選択肢に入れながら、非連続的な成長の実現に取り組めます。過去10年間のM&A実績としては、主に海外変電事業の拡大を目的に、インドの変圧器メーカーやドイツの避雷器メーカーなどを買収し、現在では電力インフラグループの好業績を支える重要な役割を担う規模まで成長しています。今後も当社では、オーガニックとインオーガニックな成長の両面を取り入れ、企業価値の向上を図ってまいります。

2014年～2024年の海外M&A案件(電力インフラグループ)

発表年	会社名	現社名	事業概要	所在地	中計2024期間中 売上高成長率
2014年	Prime Electric Limited	MEIDEN T&D (INDIA) LIMITED※1	変圧器の製造・販売	インド	265.4%
2015年	TRIDELTA Überspannungsableiter GmbH	TRIDELTA MEIDENSHA GmbH	電力・電鉄用避雷器及び避雷器用付属品の製造・販売	ドイツ	151.2%
2020年	Vietstar Industry Corporation	VIETSTAR MEIDEN CORPORATION※2	配電盤、板金製品の製造・販売	ベトナム	291.4%

※1 2021年に100%子会社化完了。 ※2 2021年に過半株式を取得し、2025年7月現在の出資比率は69.7%。

3.キャッシュアロケーションの方針

キャッシュの創出・分配に関する考え方

当社は、資本効率と財務健全性の両立を図りつつ、創出したキャッシュを「成長のための投資」と「株主への還元」に戦略的に配分する方針を掲げています。キャッシュ創出力の源泉は、既存事業の収益力強化に加え、ROICを意識した資本運用、更にはDXによる業務改革を通じた効率性の向上です。これらを通じて営業キャッシュフローの最大化と資産の最適化を図り、自己資本の充実にもつなげてまいります。創出されたキャッシュは、当社の強みを活かせる成長分野への再投資に優先的に活用し、中長期的な収益力と競争力を高めることで、持続的な企業成長を実現します。その成果として企業価値を向上させ、株主をはじめとしたステークホルダーへの貢献につなげていきます。中長期視

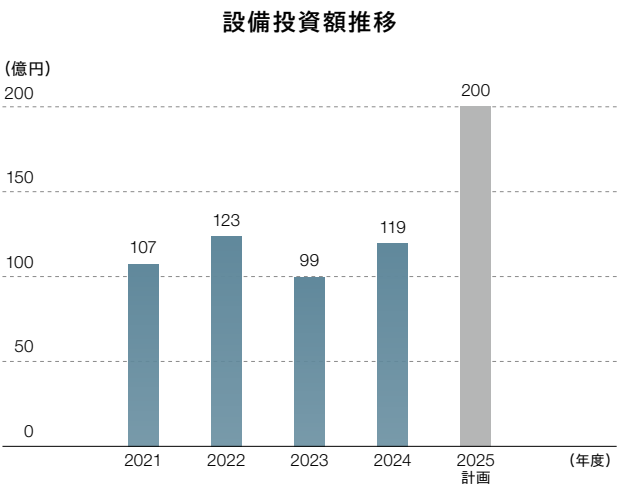
もう一つの成長戦略の柱である「技術」面では、3か年研究開発費として430億円を計画しています。そこでは、既存技術の深化と並行して、データ活用ビジネスの加速を目指す「MEIDEN CONNECT」の取組みを進めるとともに、「指向型研究」に取り組んでいきます。「指向型研究」とは、20年後のありたい未来を描き、新たなコア技術を獲得しながら価値を共創する技術開発の取組みです。そこでは、注力する技術領域を「直流＆高周波」「パワーケミトロニクス(電気化学×パワーエレクトロニクス)」「デジタルツインO&M」の3つと定め、それぞれで取り組むコア技術を具体的に定義し、開発を進めていきます。また持続的な価値創造の基盤としては、グリーン戦略の深化、人的資本の強化や社内DXを着実に推進し、更に、コーポレートガバナンスの一層の強化にも注力いたします。あわせて、持続的な成長と共創価値の創出に対する市場の期待感を高めることを目的に、株主・投資家との対話やIR活動における開示情報、社外の意見を経営に取り込む活動を充実させることに努めてまいります。

点に立ったキャッシュアロケーションを通じて、経営の質と市場からの信頼を高めてまいります。

成長投資・通常投資の投資方針

「中期経営計画2027」では、更なる企業価値向上を目指し、収益力向上と将来成長の両立を実現すべく、総額700億円の戦略的投資を計画しています。このうち、260億円以上の設備投資を国内・海外の生産設備増設や拠点再構築にあてる計画です。これらの投資の実施にあたっては、定量評価と戦略意義の両面から投資案件を選別し、ROICを意識した資本配分を徹底します。成長投資においては、カーボンニュートラル対応、スマートインフラ、半導体関連など、当社が注力する領域に重点

的な資金投入を行います。加えて、全社横断で進めるDXへの投資は、単なる業務効率化にとどまらず、ビジネスモデル変革や成長基盤の強化を目指します。具体的には、製造領域におけるIoTやAIを活用した工程最適化、調達・会計・人事等の業務標準化と自動化による間接業務の効率化を通じ、全体の意思決定スピードと質を高めていきます。更に、営業・サービス領域ではデジタルを活用した提案力・顧客



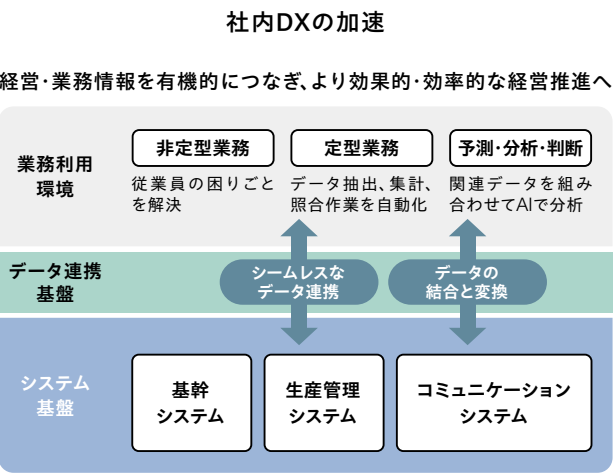
株主還元方針について

当社は、現在、かねてより注力してきた分野での事業機会が広がり、本格的な成長フェーズを迎えています。こうした機会を確実に捉え、将来の収益基盤を一段と強化するために、中期的な視点に立った戦略的な成長投資を積極的に推進してまいります。これにより時価総額を高め、最終的には株主の皆様への一層のリターンにつなげていくことが、私たちの考えです。

4.株主・投資家の皆様との対話方針

当社は、株主・投資家との対話を、経営と資本市場をつなぐ重要な活動と位置づけています。対話を通じて、当社の財務戦略や成長方針への理解を深めていただくとともに、市場からの期待や示唆を経営判断に取り込むことで、より納得性と透明性の高い経営を実現してまいります。特に、資本配分の考え方や成長性と還元のバランスについては、引き続き丁寧な説明を重ねていく方針です。財務担当役員としては、こうした対話を踏まえながら、単なる資金配分にとどまらない、中長期的な企業価値向上を見据えた「資本の使い方そのもの」に責任を持つ立

対応力を強化し、収益機会の最大化を目指します。通常投資については、老朽設備の更新に加え、生産能力や競争力の向上を目的とした生産関連投資を重点的に実施します。更に、最重要資産である「人的資本」への投資も重視し、より働きやすい職場環境の整備に取り組み、従業員エンゲージメントの向上を通じて、価値創造の能力を高めていきます。



一方で、株主還元の安定性も重要な経営責任の一つであると捉えており、配当性向30%という基本方針は、引き続き堅持してまいります。今後も、資本コストを意識した経営のもと、「成長投資」と「安定配当」の最適なバランスを追求しながら、持続的な企業価値と株主価値の両立を目指してまいります。

場にあると考えています。ROICやキャッシュフローを起点とした実効性のある財務戦略により、将来にわたる利益創出力と企業の持続性を高めていくことが、結果として真の意味での株主還元につながるものと確信しています。今後も、株主・投資家の皆様からいただくご意見を真摯に受け止め、財務面から当社の成長ポテンシャルを広げていく責任を果たし、長期的な価値創造に貢献してまいります。引き続き、変わらぬご支援とご指導を賜りますよう、心よりお願い申し上げます。