

Chapter

2



Point

- ◆ 当社のあるべき姿を実現するため、将来成長に向けた投資を計画的に実施し、企業価値向上に努めます。
- ◆ 一貫した成長戦略を定めて社会の変化やニーズを適切に反映し、柔軟な経営戦略を立案・実行します。
- ◆ パワートレイン製品の競争力強化とさらなる成長に向けた技術革新を続け、新事業分野へもコア技術の応用を推進します。
- ◆ 次世代の魅力あるものづくり環境を目指し、高付加価値で新しい価値創造を実現する製造現場の構築に挑戦します。

Contents

財務担当役員メッセージ	33
中期経営計画	39
特集1：パワートレイン製品事業の強化	41
特集2：電動化システム製品・ クリーンエネルギー技術活用事業の強化	43
特集3：革新ものづくりの強化	45

価値創造への

取り組み

財務担当役員メッセージ

持続可能な社会の実現に
事業を通して貢献するため、
将来への成長投資と
安定的な株主還元で
企業価値向上に努めます。

執行役員(財務担当) | 佐藤 健二



2023年度の振り返り

2023年度の経済状況は、中国経済の成長鈍化に加え、原材料・エネルギー価格の高止まりや賃金上昇によるインフレ、為替の変動、国際的な緊張の高まりによる影響など不透明な状況が継続しましたが、新型コロナウイルス感染症による経済活動の混乱が収束したことで成長基調となりました。

このような経営環境の中、当社はパワートレイン製品事業の競争力強化、電動化システム製品開発の加速、クリーンエネルギー技術の活用など、グループ一丸となって企業価値向上に取り組んでまいりました。

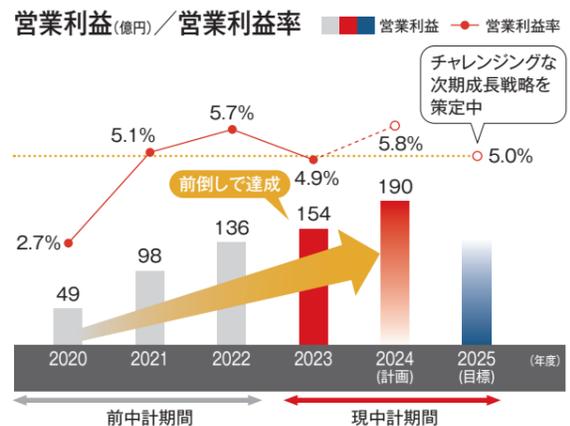
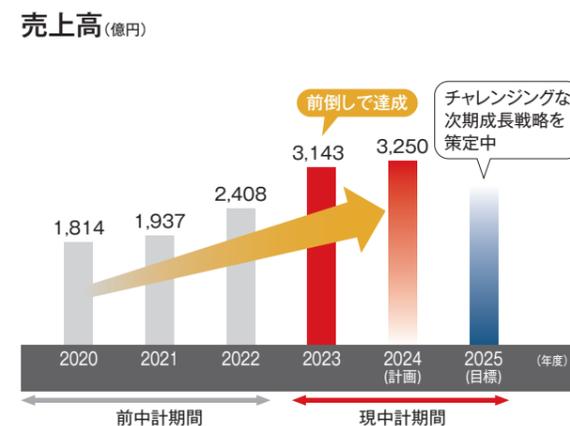
その結果、連結売上高は燃料ポンプモジュール(FPM)の譲受事業を含む数量増や為替の影響により3,143億円で増収となりました。連結営業利益は、将来に向けた積極的な研究開発投資などの減益要因があったものの、販売数量の増加、収益改善、円安効果などの増益要因により154億円で増益となり、売上高・

営業利益ともに過去最高額を更新いたしました。

業績が好調に推移した背景としては、現中期経営計画期間で取り組んでまいりました次期型ダントツ製品の量産開始とグローバル展開、MMK(もっものづくり強化)活動のサプライチェーン全体への展開に加え、パワートレイン製品事業の競争力強化に向けて株式会社デンソーから譲受したFPMのブランド変更・自前化に向けた取り組みが計画通りに進捗していることなどが挙げられ、成果が着実に表れてきたものと考えております。

現在、次期中期経営計画の策定に向けて、事業戦略のみならず、財務資本戦略や資本効率経営をさらに深化させるための議論を進めています。

ステークホルダーの皆さまのご期待にお応えするため、ROEやROICの向上、株主還元、株価純資産倍率(PBR)の改善などに関する具体的な戦略をお示しする予定です。



財務戦略と資本効率経営

当社は2022年11月に、2025年までの中期経営計画を策定しました。2030年に向け、クルマの電動化の進展により、国・地域によってばらつきはあるもののエンジン搭載車の減少が予想されています。パワートレインミックスが大きく変化し燃料多様化が進む中、当社事業の目指す姿として、「既存パワートレイン製品事業の競争力強化とさらなる成長」、「技術と強みを活用した脱炭素化に資する新規領域の事業育成」を掲げています。

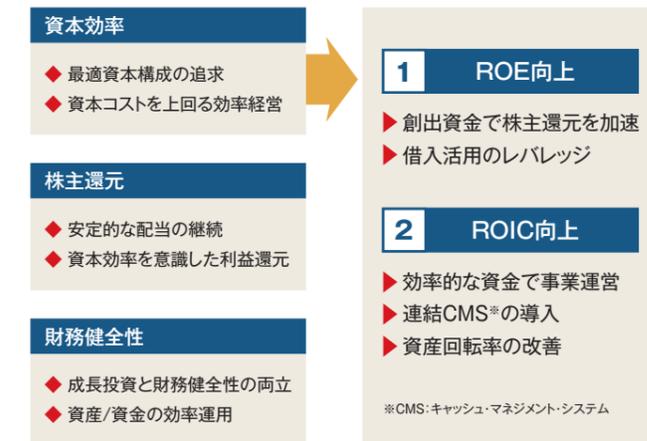
また、中長期的に将来成長投資を継続していくために、確固とした財務基盤と資本効率経営で事業成長と経営を下支えし、資本効率と株主還元でステークホルダーの皆さまのご期待に応えていきたいと考えております。具体的には、資本効率、株主還元、財務健全性の3つの観点から、マイルストーンとなる重点指標を設定し活動を進めております。資本効率の観点では、創出資金を活用した株主還元の加速と、借入等人資

本を活用してレバレッジを利かせたビジネス規模拡大を通じ、ROEの向上を目指していきます。また、連結CMS(キャッシュ・マネジメント・システム)の導入や資産回転率の改善などを通じた効率的な資産活用によるROICの向上にも取り組んでおります。これらの活動を通じて、資本コストを上回る効率経営を目指していきます。

株主還元の観点では、安定的な配当の継続と資本効率を意識した利益還元を目指し、中期経営計画期間の配当性向30%以上および機動的な自己株式取得を進めていきます。財務健全性の観点からは、資産や資金の効率運用を図り、成長投資と財務健全性の両立を目指します。

資本効率や財務健全性を高める活動をグローバルで進めることにより、将来の事業ポートフォリオ構築に向けた成長投資をしっかりと下支えしていきます。

財務健全性と資本効率で事業成長と経営を下支えし、
資本効率と株主還元でステークホルダーの期待に応える



項目	2023年度実績	2025年度目標	
資本効率	ROE	9.7%	8.0%
	手元流動性	2.6ヵ月	1.5ヵ月
株主還元	配当性向	29.3%	30%以上
	その他	自己株取得	自己株取得
財務健全性	自己資本比率	49.4%	40%以上
	格付	A-	A-以上

資本コスト経営の実現に向けて

外部環境認識として、コーポレートガバナンス・コードでは、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針および収益力・資本効

率などに関する目標を提示し、その実現のために事業ポートフォリオの見直しや経営資源の配分に関して具体的な実行計画を示すことが求められています。加え

て、東京証券取引所から2024年1月以降、資本コストや株価を意識した経営の実現が要請されています。すなわち、単に損益計算書上の売上高や利益水準を意識するだけでなく、バランスシートをベースとする資本コストや資本収益性を意識した経営の実践により企業の持続的成長と中長期的な企業価値向上に取り組むことが、これまで以上に必要とされるようになりました。最近の投資家を中心とするステークホルダーの皆さまも、投資に対するリターンを測る指標としてROE、ROIC、WACCといった資本効率指標を重視する傾向にあると認識しております。

また当社の内部環境としては、これまで当社が手の内化してきたトヨタ生産方式の「ジャスト・イン・タイム」や「自動化」といった考え方が、より良いものを安く効率的に生産するという観点から資本効率経営と非常に親和性が高いため、ものづくり競争力強化に向けた改善活動に継続的に取り組んできました。

これまでの活動として、2019年(前中期経営計画期間)より、競争力強化(P/L)と資産効率向上(B/S)の両面から企業価値向上のための活動を推進してきました。競争力強化(P/L)の面では、地産地消のバリューチェーン活動、サプライチェーンでの全体最適の考え方でものづくり改革を実践するMMK活動、世界No.1のシェアと圧倒的な品揃え・技術力を有することとなったFPM事業の譲受などに取り組んでまいりました。また、資産

効率向上(B/S)の観点から、グループ内資金効率の改善、棚卸資産回転率の改善、政策保有株式の縮減などに取り組み、バランスシートのスリム化を図ってまいりました。あわせて、株主還元強化の一環として自己株式の取得も行ってきました。このような活動を通じて、中長期的な将来成長投資(研究開発・設備投資)や安定的・継続的な株主還元のための強固な経営基盤を確立してきたと考えております。

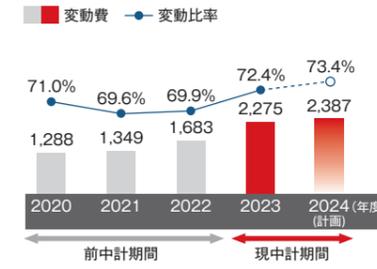
このような環境の中、2024年度より「全員活躍で本質改善を追求し、社会に必要不可欠な会社になる」をスローガンに、ROICツリーに基づく経営KPIを掲げ、全社的な取り組みを開始しました。このKPIを各部門の年間活動計画と部門KPIに落とし込み、活動の進捗および成果を毎月の原価改善会議で報告しております。会議を通じて好事例を全社共有し、進捗のフォローと社内啓発活動に努めていきます。対外的には、投資家などの外部評価の入手を含めた自社の十分な現状分析と、株主・投資家の皆さまとの対話・説明を進めてまいります。

現在、次期中期経営計画の策定に向け、全役員で真剣に議論を進めています。2030年までの事業戦略・資本財務戦略の検討を進める中で、資本コスト経営について議論を深め実践していきたいと考えています。

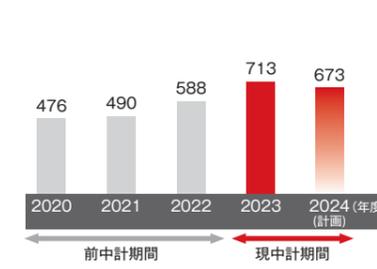
全社ROICツリー



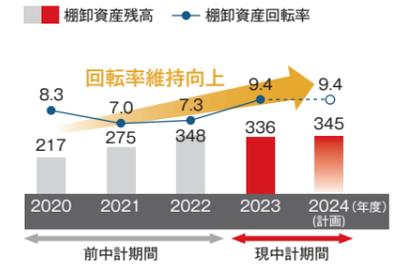
変動費(億円)／変動比率



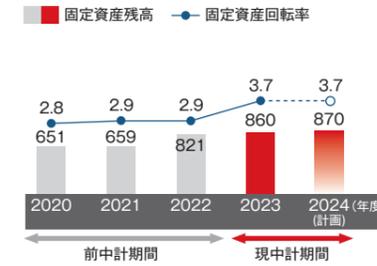
固定費(億円)



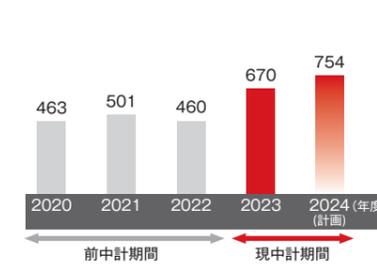
棚卸資産残高(億円)／棚卸資産回転率(回)



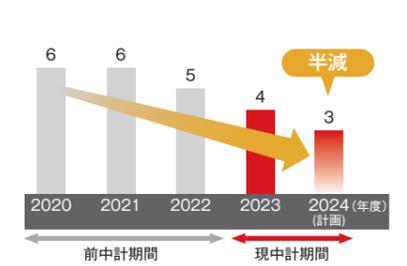
固定資産残高(億円)／固定資産回転率(回)



資金残高(億円)



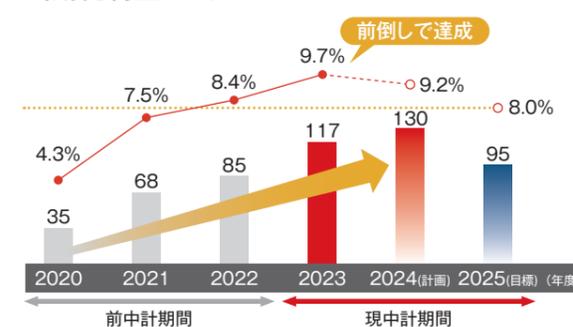
政策保有株式(社)



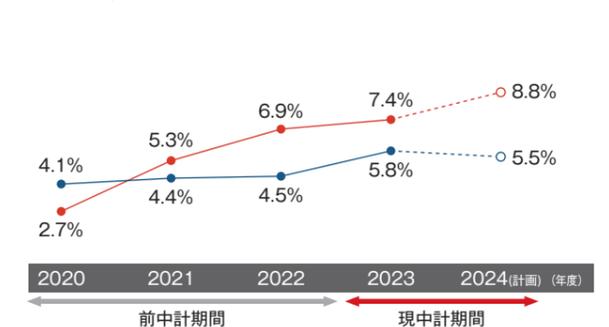
収益性の向上に対する考え方

2023年度の連結業績におけるROEは9.7%、ROICは7.4%でした。WACCは5.8%でしたので、資本コストを上回るリターンを出すことができました。中期経営計画における目標ROEは8.0%ですので、稼ぐ力をさらに高めながら資本コストの最適化を継続的に推進していくことが重要です。投下資本をいかに効果的に利益へ結び付けるかという資本コスト経営の考え方について、取締役会、経営会議などで報告し、社内理解を深化させるとともに、月次の原価改善会議でROICツリーに基づく各部門の活動実績についてのフォローを開始しました。

当期純利益(億円)／ROE



ROIC / WACC



財務担当役員メッセージ

キャッシュフローの考え方

2025年度を最終年度とする現中期経営計画では、経営目標値を売上高2,800億円、営業利益率5.0%以上(140億円)を目標としております。前中期経営計画期間における体質強化の取り組みや、現中期経営計画期間における既存パワートレイン製品事業の競争力強化と事業譲受を含むさらなる成長戦略などの確実な遂行により、いずれも2024年度に前倒しで達成できる見通しです。

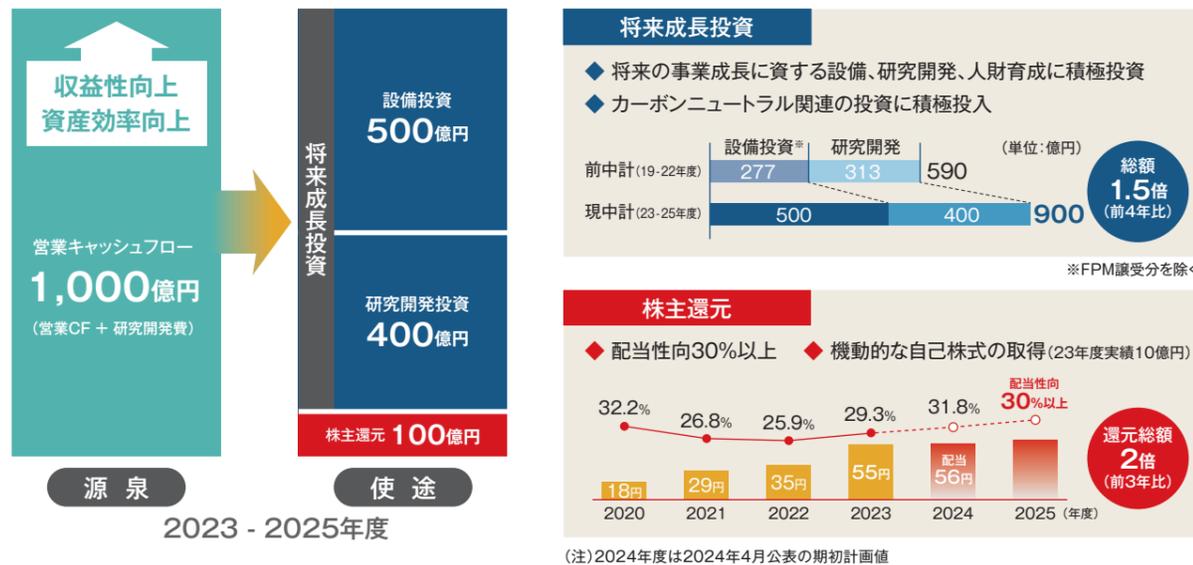
現中期経営計画では3年で1,000億円の営業キャッシュフロー創出を計画しており、獲得したキャッシュフローを将来の成長投資として前中期経営計画期間の1.5倍に相当する900億円(設備投資に500億円、研究開発投資に400億円)、株主還元100億円投入していくことを計画しています。設備投資や研究開発と

いった将来成長投資を通じて、将来の新たな事業成長や人財育成、さらにはカーボンニュートラルの進展に貢献していこうと考えております。

株主還元については、現中期経営計画3年間の配当性向を30%以上とし、機動的な自己株式取得も実行することで株主の皆さまへの還元総額を前中期経営計画期間から倍増する計画です。この方針に基づき、2023年度については配当性向29.3%(年間配当55円/株)と10億円の自己株式取得を実行しました。2024年度以降も平均30%以上の安定的配当と機動的な自己株式取得を継続し、PERやROEの改善などを含む積極的な株主還元に取り組んでいきます。あわせて、信用格付けにおいてもJCR(日本格付研究所)のA-以上を継続的に取得していきます。

成長投資と株主還元

稼いだキャッシュを将来成長投資と30%以上の連結配当性向、積極的な自己株式の取得に充当



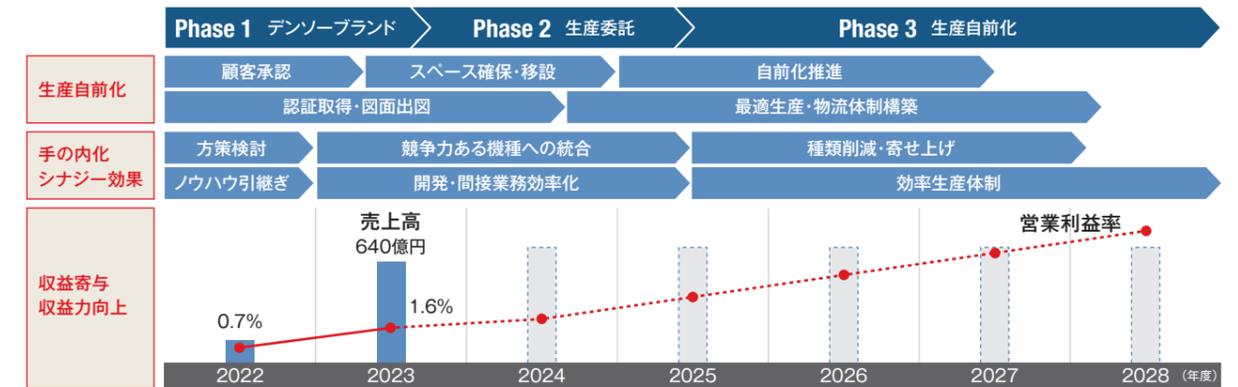
FPM事業譲受による競争力強化の取り組み進捗

2022年9月に、株式会社デンソーからパワートレイン製品事業の競争力強化に向けてFPMの開発・生産・販売の一連の事業を譲受しました。これによりFPMのグローバルシェアは約40%、顧客数は約3倍、生産数は約2倍となりました。ブランド変更、生産委託、生産自前

化の3つのフェーズで計画通りに進捗しており、現在はフェーズ2の生産委託期間中です。2025年度からの本格的な生産自前化に向けて、自社生産のスペース確保、最適生産・物流体制構築に加え、シナジー効果を最大限に引き出すため、競争力がある機種への統合、開発・間

接業務の効率化などを進めています。本格的な生産自前化がスタートすれば、固定費の削減、種類統一・削減による生産性向上、現地調達化促進、生産量拡大効果などにより大きく利益に貢献すると見込んでおり、2026年度以降の営業利益率も引き上げを目指しています。今後

も、当社の技術力、ものづくり力、品質に自信と誇りを持ち、競争力と収益力にさらに磨きをかけてまいります。さらにカーボンニュートラルへの取り組みを一層加速させて、パワートレイン分野のトップメーカーとして自動車業界を支え続けていく考えです。



環境に貢献する事業への先行投資

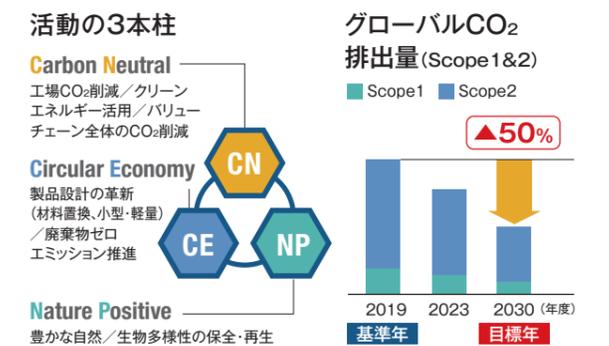
持続可能な成長、そして環境技術No.1を掲げる当社は、将来の多様化する燃料への対応や企業価値向上につながるさまざまな技術開発を行っています。その一つであるクリーンエネルギー技術活用事業では、アンモニアによる水素発電の実用化に向けた研究開発を進めています。この研究開発は、大学や専門機関との要素技術の共同研究に始まり、2023年には小型10kW発

電機システムの実証による発電を成功させました。将来に向けて、技術の手の内化を進めていくために、吸着脱離技術や燃料電池技術といった保有技術を活かし、さらには燃料電池システム技術に強みを持つ専門メーカーとの連携強化を進め、高効率な発電システムの開発や燃料電池技術の獲得を進めていきます。

CO₂削減に対する取り組み

当社はカーボンニュートラルを進める上で、これまでScope1~3や自然共生、順法などの「守り」の対応と、資源循環や再生可能エネルギー活用、将来製品事業を柱とする「攻め」の取り組みを進め、2030年度にCO₂排出量を2019年度比で50%削減する目標を掲げてまいりました。2023年度はこれらを改めて整理し、推進する活動として「カーボンニュートラル」「サーキュラーエコノミー」「ネイチャーポジティブ」の3本柱にまとめました。この3本柱をサステナビリティ経営の中心に据え、次世代ものづくり工場や前述のアンモニア水素発電などのクリーンエネルギー技術活用事業に取り組み、バリューチェーン全体での持続可能なビジネスモデルの構築を目指します。

現中期経営計画で掲げた収益性向上や資産効率向上の活動により稼いだキャッシュを、これらの環境に貢献する事業やカーボンニュートラルへの取り組みへ、将来成長投資の一部として積極的に振り分けていきたいと考えます。



中期経営計画の振り返りと進捗

2015-2018 中期経営計画

2019-2022 中期経営計画

2023-2025 中期経営計画

コア技術を究め、
新たな成長ステージへ

基本方針

- ◆ コア商品のさらなる競争力強化
- ◆ システム化・システム知見
- ◆ 次世代動力源・燃料多様化対応
- ◆ グローバル事業拡大

主な成果

- ◎ 品揃えの強化
 - ・ DCモータ式EGR
 - ・ ブラシレス燃料ポンプモジュール
 - ・ LPGハイブリッド向け製品の量産化
- ◎ インド向けビジネス拡大

課題

- ◎ 収益体質強化
- ◎ ものづくりの深化(将来に向けた設備投資)
- ◎ システム化の推進(電動化に向けた技術蓄積)

売上重点主義から
「強固な収益体質と
確実な成長」へ

基本方針

- ◆ 4製品を世界に誇れるNo.1製品とする
- ◆ あらゆるパワートレインシステムに対応できる企業となる
- ◆ 新たなモビリティソリューションを

主な成果

- ◎ 次期型ダントツ製品の開発
- ◎ バリューチェーン改革
- ◎ MMK(もっものづくり強化)活動の国内展開

課題

- ◎ アライアンスを活用した成長戦略の具体化
- ◎ 電動化システム&コンポーネント開発の技術力強化
- ◎ カーボンニュートラルの推進

安定的
収益基盤確立
新成長戦略

基本方針

- ◆ 既存パワートレイン製品事業の競争力強化とさらなる成長
- ◆ 技術と強みを活用した脱炭素化に資する新規領域の事業育成

進捗

- ◎ 燃料ポンプモジュール事業譲受・ブランド変更完了
- ◎ 電動化製品への参入(電池セルケース・カバー、コントローラ)
- ◎ アンモニア水素発電機の実証実験開始

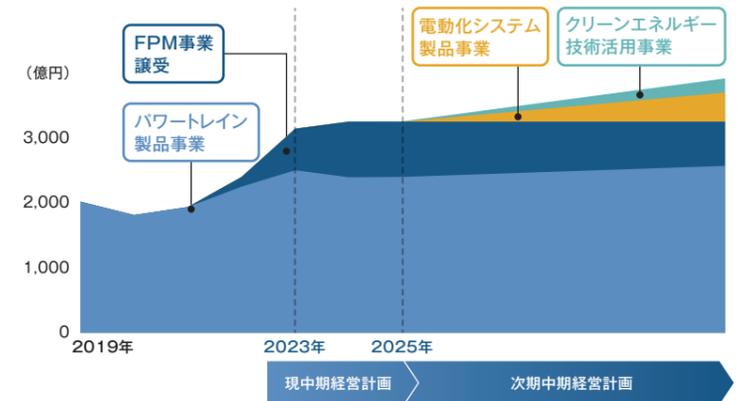
課題

- ◎ 次なる成長戦略の具体化
- ◎ システム化に向けた技術力強化
- ◎ 革新ものづくりの推進

事業戦略

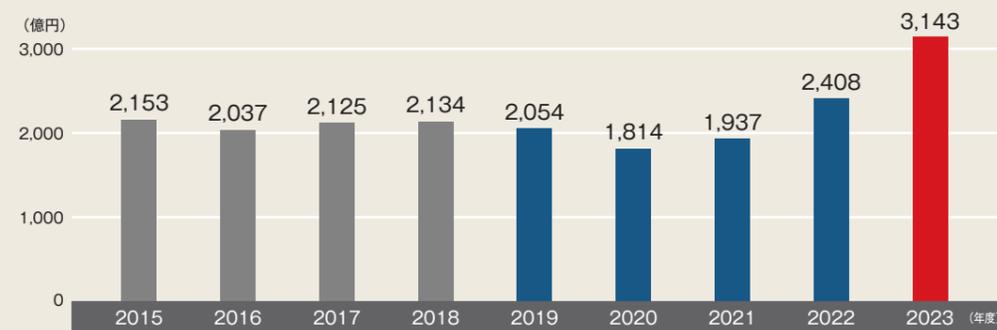


中長期の売上高戦略

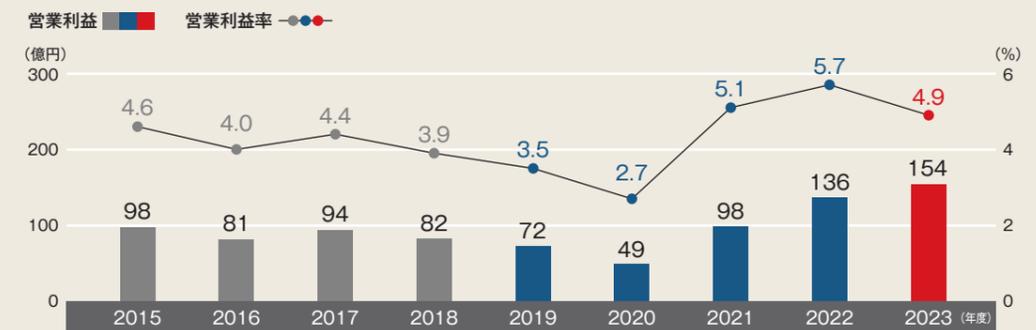


業績の推移

売上高



営業利益 / 営業利益率



コア技術の強化・進化で新たな価値と事業を創造

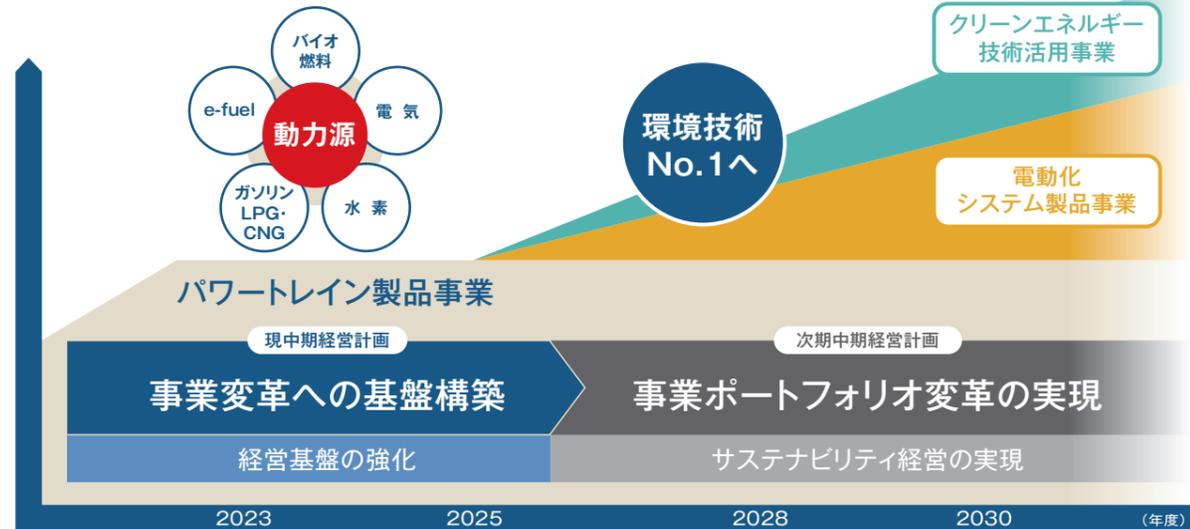
技術開発方針

- ◆ 環境技術を磨いて全方位で脱炭素社会の実現へ貢献
- ◆ 次世代モビリティに向けたソフトウェアとパワーエレクトロニクスの技術開発
- ◆ 社会を豊かにしていくためのクリーンエネルギーの要素技術開発とシステム開発
- ◆ 事業変革に向けたエンジニアのリスキリング・リカレント

コア技術をベースに新たな技術で、新たな価値と事業を創造

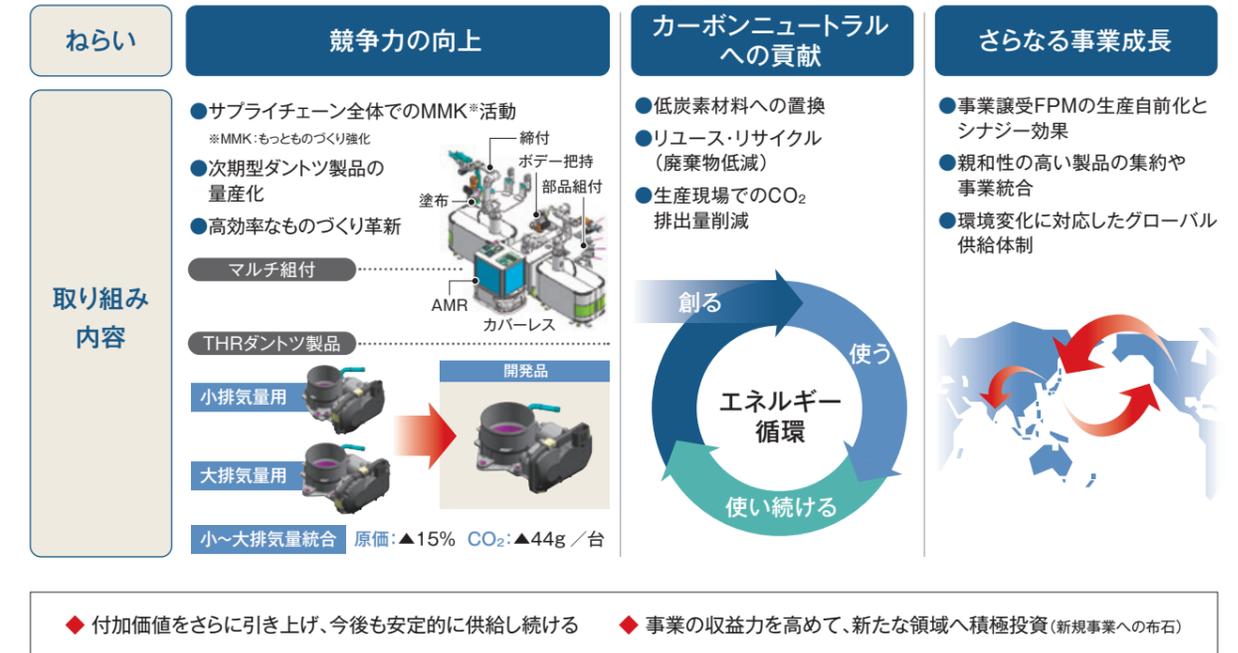


燃料や動力源の多様化に全方位で対応



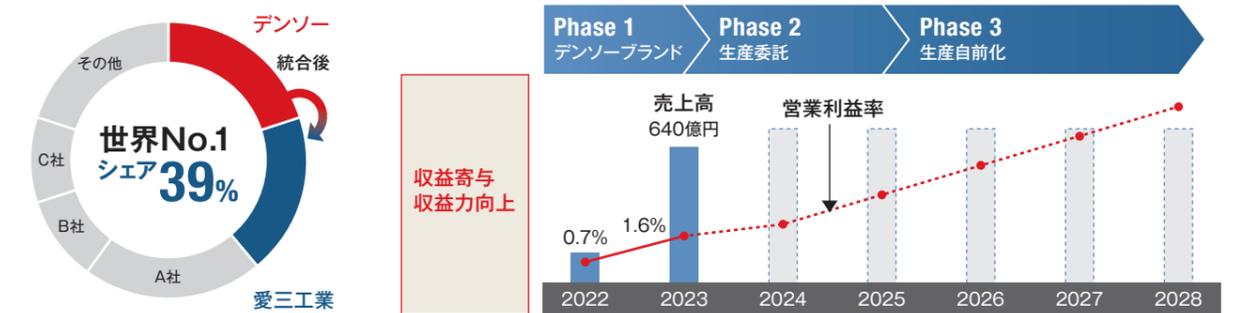
パワートレイン製品の競争力強化とさらなる成長

パワートレイン製品事業は、競争力と収益力を一段引き上げ、今後もエンジン機能部品のトップメーカーとして自動車産業を支え続けていきます。また、労働人口減少などの社会課題に対応した新しいものづくりの推進や、カーボンニュートラルへの挑戦などを通じ、パワートレイン製品事業においてもさらなる成長の実現と、事業を通じた社会貢献を進めていきます。



トップメーカーの地位を確立、シナジー効果の最大化を目指す

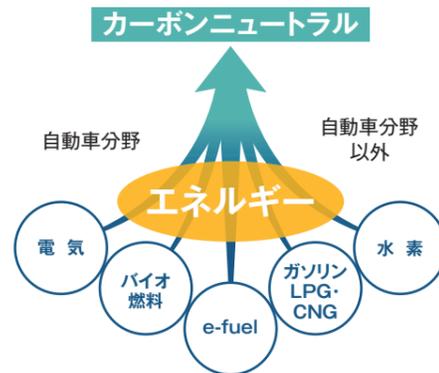
パワートレイン製品事業の成長戦略の具体化の一つとして、2022年9月に株式会社デンソーから燃料ポンプモジュール事業譲受を実施しました。事業譲受により、市場シェア39%を占めるトップメーカーとしての地位を確立し、長期安定的な収益源を確立しました。新たな顧客との関係構築も強化され、これまで以上に世界中の顧客ニーズに応じていきます。事業譲受では2023年までにブランド変更を完了し、2025年にかけて一段上の収益力の実現に向けて生産自前化の取り組みを進めています。品番統合や生産設備の集約など、量産効果の最大化によりシナジー効果の最大化を実現していきます。



あらゆる燃料・動力源に対応するため、競争力を強化し成長加速を図る

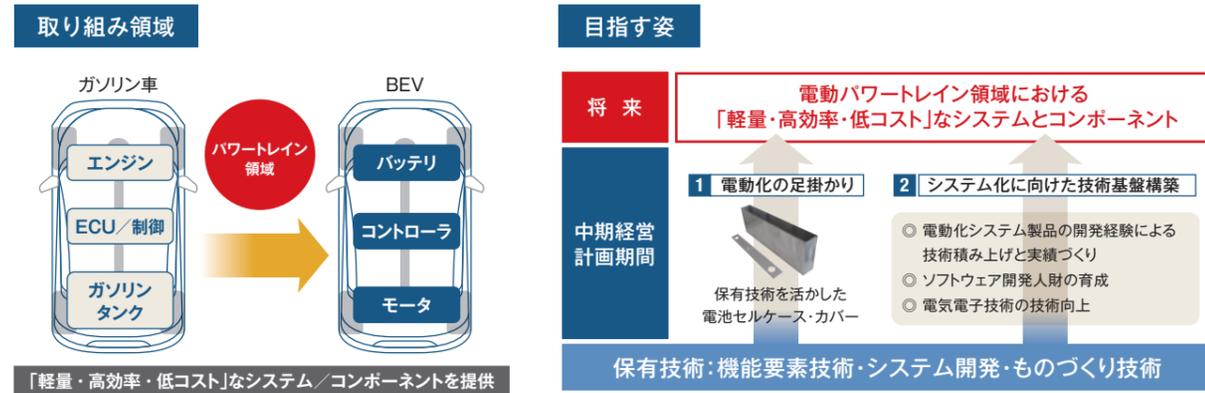
世界的な重要課題とされているカーボンニュートラルの実現に向け、自動車分野以外でも、電気、水素、バイオ燃料など、さまざまなエネルギーの活用が求められています。

当社は、強みである流体制御技術やガスの吸着・脱離といった環境対応技術を活かし、クリーンエネルギー活用に貢献する製品開発を進め、多様なエネルギーの活用を支える会社として、事業を通じた社会への貢献とさらなる成長へ向けた取り組みを加速させていきます。



電動パワートレイン領域における「軽量・高効率・低コスト」を目指して

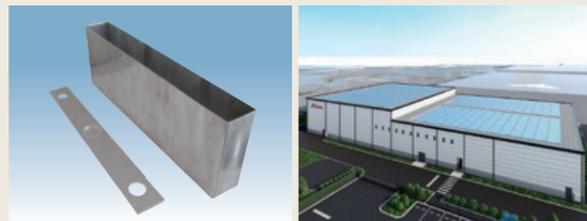
クルマの動力源の多様化が進み、ガソリンエンジン車からハイブリッド車、そして電気自動車へとクルマのシステムが大きく変化しています。当社はこれまでも高効率な動力源のパワーマネジメントを担い続けてきました。従来から培ってきた、軽量、高効率、低コストなものづくりと技術習得を進めてきたシステム化技術で、市場のニーズに応えるため、電動化システム製品事業では **1** 電動化の足掛かりと、**2** システム化に向けた技術基盤構築の2つの方針で取り組みを進めています。



1 電動化の足掛かり

カーボンニュートラルの実現に向け、自動車の分野においても電動化が加速しています。こうしたモビリティの変化に貢献するため、これまでキャブレタの製造などで培ってきた精密な金属プレス加工の技術を活かし、今回建設するプレス工場ではBEV用リチウムイオン電池を保護するアルミニウム製のケースとカバーを生産していきます。プレス工場は2023年11月から着工、2025年4月から操業開始予定です。

電池セルケース・カバーの生産を足掛かりに、セルを組み合わせた電池モジュールとシステム部品を一体化させた、より付加価値が高い、電池パック生産へ対象の拡大を目指していきます。



2 システム化に向けた技術基盤構築

電動化製品開発に向けた技術基盤構築については、開発経験と実績づくり、ハードウェアの技術向上、ソフトウェア開発の人財育成を重点に進めています。開発経験と実績づくりでは、低電圧の小型モビリティ向け製品などを開発テーマとして取り組み、小型モビリティ向けコントローラの開発が完了し、2024年度に量産化する見通しです。また、電動化やシステム化に不可欠なソフトウェア技術については、ソフトウェア人財を3年間で100名育成できるよう、外部機関や人財の活用を積極的に進めています。

◆ コントローラ技術習得



蓄積技術
回路技術/
制御技術

小型モビリティ向けのモータドライバAssyの技術開発

2024年度中に
量産化

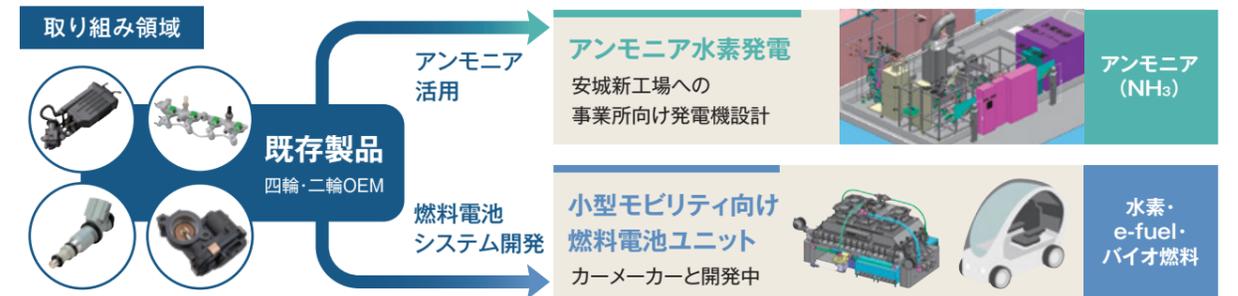
水素利用の普及に貢献するため、燃料電池システム技術の確立へ



カーボンニュートラルの実現に向けた化石燃料の代替として、常温常圧で運搬可能なアンモニアが注目されています。一方で、アンモニアには腐食性や毒性があるなど、取り扱いの難しい物質であるため実用化に向けては課題も残されています。

当社では、これまでガソリン、LPG、CNG、そして液体水素燃料を供給する製品開発を行っており、それらの多様な燃料を安全かつ高効率に利用するための技術は他社にない特長の一つです。これまで培ってきた燃料関連技術を磨き、さらに高度な安全性・耐久性のある燃料供給系技術の確立や、高効率を実現するシステム化技術の習得を目指し、アンモニア水素発電機の開発に取り組んでいます。

アンモニア水素発電機の開発では、大学などの専門機関と連携し、アンモニアから水素を取り出す改質・吸着などの要素技術開発を進めており、2023年6月から10kW実験機を制作し、実証実験を成功させました。また、2023年6月に燃料電池システム技術に強みがあるマグネクス株式会社を子会社化し、燃料電池技術の手の内化と発電の効率化を進め、2025年には自社でのアンモニア水素発電機の実用化を目指していきます。



進捗(実証実験)



魅力あるものづくりを目指して

カーボンニュートラルの実現や労働集約型から付加価値の高い仕事へのシフトを目指し、製品のつくり方の変革、生産物流の変革、エネルギー供給の変革に取り組み、高効率でカーボンニュートラルなものづくりを目指していきます。これらの取り組みを実践する新たなものづくりの場所として、2025年4月の竣工に向け「安城新工場(仮称)」を建設します。

新工場では「ものづくり変革への挑戦」を掲げ、①カーボンニュートラル ②高付加価値な働き方 ③新たな価値提供を目指します。物流を含め24時間止まらない全自動ラインの構築・運用や、作業者とロボットと一緒に働く協働ロボットを活用した高効率な生産活動、デジタルデータやIoTを駆使した品質保証など、革新的なものづくりの取り組みに挑戦します。また、カーボンニュートラルを目指すエネルギー循環の取り組みでは、自社開発のアンモニア水素発電による電力安定供給実証の実施、愛知県初となる帯水層蓄熱空調システムによる自然エネルギーの活用など、ものづくりとカーボンニュートラルの両立を実現する最新技術を活用して、作業者が活力にあふれ、イノベーションの創出に挑戦できる働きたくなる場所を構築します。

カーボンニュートラルモデル工場の実現

アンモニア水素発電システム ● 発電時の発熱有効活用(自社開発システム)	太陽光発電システム ● 生産・事務エリアエネルギー供給(空調/照明/換気)	帯水層蓄熱空調システム ● 地下90m帯水層に蓄熱	ZEB認証(環境省認証) ● 建物使用エネルギー半減 ● 必要エネルギーは創エネにて供給	ビオトープ ● 在来種保全と地域住民開放 ● 微生物発電の実証実験
--	---	-------------------------------------	---	--

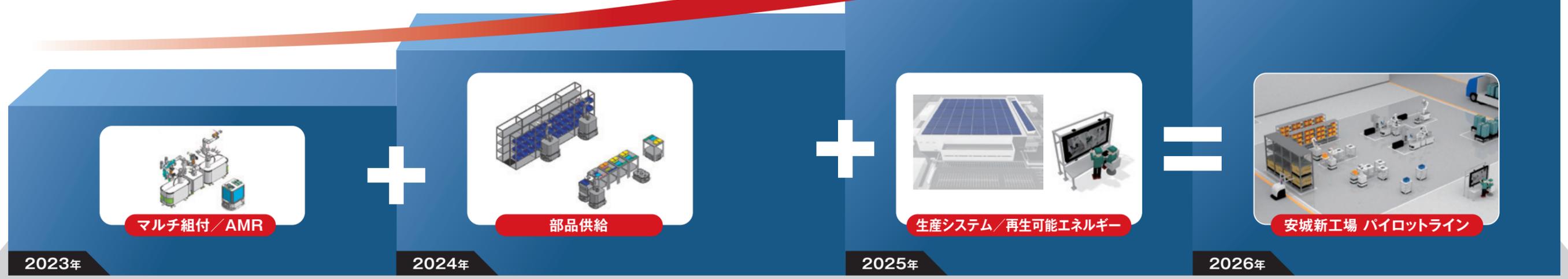
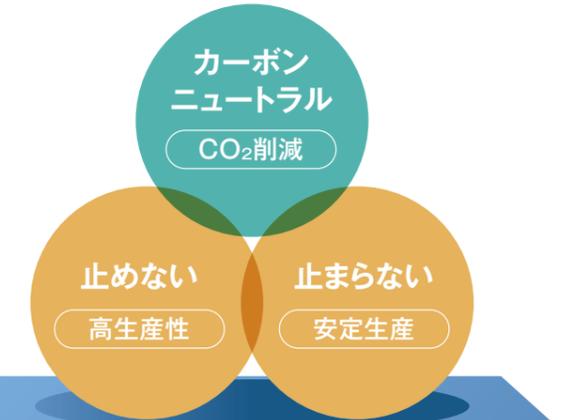
次世代のものづくり工場

安城新工場コンセプト

変種変量生産 将来の自動車動向に対応	組付設備の汎用化 生準リードタイム1/2・生産品目変更への対応
省エネ(カーボンニュートラル) ALL電動化・再エネ技術の活用	止めない・止まらないライン 安定生産・高生産性・24時間稼働

革新パイロットライン(イメージ)

高効率なものづくり革新 次世代の魅力あるものづくりで貢献



STEP 1 造り方を変える >>> STEP 2 物流を変える >>> STEP 3 働き方を変える エネルギー供給を変える >>> STEP 4 工場の景色を変える >>>