

CFO Message



取締役 兼
最高財務責任者 (CFO)
最高戦略責任者 (CSO)
中田 雄三

“ 効果的な事業戦略、財務施策、非財務施策の立案と実行を通じて、持続的成長を実現していきます。 ”

中期経営計画「丸文 Nextage 2024」における 定量目標を達成

中期経営計画「丸文 Nextage 2024」(以下、前中計)の最終年度にあたる2024年度は、売上高が前年度比256億円減の2,108億円、経常利益^{*1}が同9億円増の65億円、親会社株主に帰属する当期純利益^{*1}が同10億円増の44億円となりました。売上高は、自動車向けやPC周辺機器向け半導体をはじめ、全般的な商材への需要が弱含みで推移したことから減収となり、期初計画の2,120億円を下回り着地しました。一方、経常利益および親会社株主に帰属する当期純利益の期初計画はそれぞれ50億円、30億円でしたが、実績値はいずれも大きく上回り、増益を確保しています。継続的に取り組みを進めてきたバランスシートのスリム化やドル金利コストの低下もあり、支払利息が前年度比で7億円節減できたこと、また、年度末にかけて円高が進行し、外貨借入に係る評価差益や為替予約の決済差益などにより為替差益7億円を計上したことも寄与しました。この結果、当社が経常利益とともに最重要経営指標と位置付けるROE^{*1}は、前年度比1.5ポイント改善の8.4%となり、前中計の目標値をクリアしました。

振り返ると、前中計の策定は、大口商権の逸失や2期連続の最終赤字計上といった閉塞感が漂う中で行われました。しかし、だからこそ社内外に不退転の決意を示すべきと判断し、当社として中期経営計画を初めて对外公表したのです。定量目標としては、“挑戦的でありながら達成可能な水準”として「経常利益60億円以上、ROE8.0%以上」を掲げ、前述の通りいずれも達成できました。定性面では、当社グループ各社において既存事業の成長や新規事業の創出に向けたさまざまな取り組みに進展が見られた一方、連結グループ間のシナジー追求という点では、「丸文グループ」のブランディング関連施策は進捗したものの、新たなシナジーの具現化(収益化)については特筆すべき実績には至らず、今後の課題として残りました。

^{*1} 2026年3月期第1四半期より会計方針の変更を行っており、2025年3月期(2024年度)に係る各数値については遡及修正後の数値を記載しています。

PBRの改善に向けて、業績の安定成長を目指す

前中計期間中、当社株式のPBRは0.94倍程度まで上昇した局面もありましたが、マクロ的な要因もあり、2024年度末には0.5倍を割り込む水準となりました。個社とし

CFO Message

でのPBR低迷の要因のひとつに、業績の跛行性があると認識しています。いわゆるボラティリティが高く、将来業績の予見性が必ずしも高くないことが、資本市場からの期待を押し下げの一因になっていると分析しており、まずはROE8.0%以上を安定的に確保できる連結ベースでの事業体質を確立する必要があると考えています。

「シリコンサイクル」という言葉があるように、当社の主力商材である半導体の需給動向は変動が激しく、当社業績はその影響を強く受けます。また、外国製商材の取り扱いが多く、為替変動の影響も不可避であり、期末の為替水準に応じて為替評価の差損益^{*2}を認識することがあります。さらには、保有する外貨建て資産に対応する運転資金は、主に米ドル建てのインパクトローンで調達しているため、米ドルの短期金利動向も収益性の重要な変数となっています。また、外貨建て利益を円貨で都度確定する上で、期中の為替推移動向にも一定の感応度があります。このように、当社業績に跛行性が生じる要因は種々ありますが、理想的には、3カ年といった中期経営計画のサイクルだけでなく、単年度ごとにも安定した成長トレンドを示すことが望まれます。そのためには、管理会計の高度化を通じた採算管理・在庫管理の精緻化や、外貨建て資産・負債ギャップのモニタリングを含む財務リスク管理の精密化など、財務起点の諸施策を講じ、短期的な財務リスクを管理・抑制することも重要であり、CFOとしての責務のひとつです。

^{*2} 当社の為替差損益発生メカニズムについては、[当社Webサイト](#)をご覧ください。

新中期経営計画「丸文 Nextage 2027」を策定

前中計の成果と課題を踏まえ、新たに策定した2027年度を最終年度とする中期経営計画「丸文 Nextage 2027」（以下、新中計）では、5つの戦略テーマを基本方針として掲げています。各テーマに基づく戦略施策を推進しつつ、“戦略遂行を阻害する要因”をリスクと捉え、諸リスクの早期発見・早期是正を目的とした統合リスク管理も着実に運用していきます。

また、新中計の策定に合わせ、長期アスピレーションとして「2030年度までに連結経常利益100億円かつROE10.0%以上を目指す」ことも掲げます。新中計で示した「経常利益80億円以上、ROE9.0%以上」という定量目標は、この長期アスピレーションの実現に向けた中間マイルストーン目標として位置付けています。かかる定量目標を達成するためには、経常利益で年平均成長率8%以上を目指す必要があります。そのためには、市場全体の成長期待（ベータの確保）を上回る成長（アルファの追求）が不可欠であり、生産性・効率性の改善を含む、効果的な戦略施策の推進が求められると認識しています。

新中計は、外部アドバイザーを起用せず、エレクトロニクス商社としての自社の「強み」や「取り組み」について、連結子会社を含む全社で議論を重ねて作り上げました。当社では、持続的成長に向けた自社の「強み」や、それを活かす価値創造モデルに関して、タウンホールミーティングなどを通じて共通認識が形成されていたことから、「自

分たちの中長期の成長ストーリーは自分たちの力で描こう」という方針の下、丸文グループ各社の知見と熱意を集めることで、自信を持って自社グループの中期成長戦略を練り上げることができたと評価しています。

一方で、新中計の初年度となる2025年度については、米国相互関税の影響が不可避となれば、世界経済全体の不確実性がさらに高まることは必至です。当社は、主に日系製造業向けのB-to-B商流を担っており、取引先のグローバルレベルでの生産計画に対する感性が高くなっています。主要取引先の中には既に保守的な売上見込みを発表しているところもあり、当社業績についても決して楽観視はできません。他方で、当社の貿易販売実績として、対米輸出比率は高くなく、また連結ベースの事業ポートフォリオには内需系の商流も少なからず含まれることから、一定の底堅さも発揮できると考えています。このような状況を総合的に勘案しつつも、期初時点においては不透明性を考慮した予想値とすることが妥当と判断し、2025年度の業績予想（2025年5月9日公表）は、売上高2,060億円、経常利益43億円、親会社株主に帰属する当期純利益25億円としています。

▶ 2027年度 財務目標

売上高 (計画値)	経常利益 (目標)	経常利益率 (計画値)	ROE (目標)
2,400億円	80億円以上	3.3%以上	9.0%以上

CFO Message

成長戦略を加速しつつ、 「非連続成長」の機会も探る

新中計における重要テーマのひとつが成長の加速です。まず、当社自力の顧客開拓と商材拡充による「連続成長」の基盤となるのは、人的資本に他なりません。「商社は人なり」と言われる通り、当社は単に中間商流を担うだけでなく、そこに介在する当社社員が生み出す付加価値が競争力の源泉です*3。したがって、人的資本に対する戦略的な資源配分は、当然に重要課題となります。当社が新たに人的資本戦略委員会を経営会議傘下に設置したことは、その表れです。また、商権基盤を強化する上で、取引先(仕入先・販売先)の要望にきめ細かく対応しつつ、業務効率を継続的に改善していくことも必要であり、成長投資の一環として、ICT関連投資や生成AI利活用推進にも積極的に取り組んでいきます。

一方、「非連続成長」の機会もこれまで以上に積極的に探ります。当社は、配当性向40%を目安に株主還元を行うことを公表していますが、期間利益の60%程度を一旦は内部留保することも意味します。それにより、自己資本比率の充実を図り、財務安全性を高めつつも、新中計で掲げる方針に整合的なM&A機会があれば、国内外の案件を問わず、迅速に対応していく方針です。

非連続成長の機会を捉えるには、多様な事業投資機会を迅速に検討し、社内意思決定を円滑化するための「準備性(Readiness)」を整えておくことが重要です。当社で

は戦略的重要性に応じて、特別にプロジェクトチームを組成して積極的に取り組む体制を構築しているほか、前中計期間中には具体的な個別案件への対応を通じて実務的な経験値を蓄積してきました。また、新中計の策定に合わせて「非連続成長機会に対する一次検討目線」も更新しており、「M&Aプレイブック」と呼ばれる社内資料にまとめています。ここでは、当社が連結ベースで注目すべき事業領域や、個別案件に関する初期スクリーニング目線、バリュエーション目線、デューデリジェンスの想定スコープ、買収後の統合計画(PMI)やガバナンス体制設計案など、M&A案件検討に関する社内ガイドラインとして定め、経営層および社内関係者間で共有しています。また、想定される全体プロセスを俯瞰しつつ、検討事項ごとに責任部署も規定しており、事業投資機会に接した際の社内マニュアルとしても機能します。

一方、ベンチャービジネスへの出資や、政策保有目的を含めて「当社の実質支配を前提としない出資案件」は、別途投融資規定と投融資基準を定めており、各担当部署が個別案件を検討する上での判断基準や実務手続きの指針として整備されています。出資後の管理体制としては、経営会議傘下の投融資分科会において、各案件を総合的にモニターしており、投下資本の累積回収状況(財務リターン)や、営業シナジー(戦略リターン)の具現化状況、投融資先の静態・動態などについて詳細に分析した上で、協議・報告される体制も整えています。

*3 このような当社の介入価値を「見える化」したものが「丸文バリューサイクル」(P18)です。

安定的かつ継続的な配当を行いつつ、 株主還元策拡充に努める

株主還元については、新中計期間においても、安定的かつ継続的な配当を行うことを基本方針としています。当社は前中計期間中に、前述の配当性向40%目安に加え、DOE(株主資本配当率)を新たな指標として導入し、配当の下限設定効果を持たせました。具体的には、株主資本(2期平均値)の2.5%相当を年間配当額の下限目途としています。また、国内で増加傾向にある個人投資家の皆さまからのご要望が多い株主優待についても、当社創業180周年となる2024年度に中計財務目標を達成したことを踏まえ、特別株主優待(2025年9月末の株主名簿に記録される一単元以上保有の株主様全員にQUOカード1,000円分を贈呈)を実施します。引き続き、持続的な企業価値向上に取り組むとともに、業績や経営環境、内部留保の状況などを総合的に勘案して株主還元策の拡充に努めていきます。

持続的な企業価値向上に向けて

持続的な企業価値向上に向けた「株価や資本コストを意識した経営」に係る現状分析と対応方針*4の立案と推進も、CFOとしての役割のひとつです。企業価値を評価する基本指標の一つであるPBR改善に取り組むことも、当社の重要な経営課題ですが、そのための経路として、「ROEの向上」と株主の期待利回りとしての「株主資本コストの

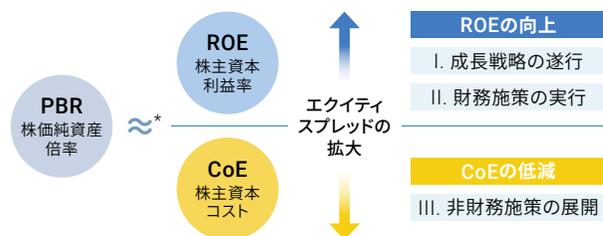
CFO Message

低減」の2要素に着目しています。「株主資本コスト」を上回る「ROE」を実現し、安定的に維持しつつ、その差である「エクイティスプレッド」をさらに拡大していくことを指針としています。ただし、「ROEの向上」を図ることのみを目的に分母を縮小させることを最優先課題とはしていません。先述の通り、内部留保される追加的自己資本を、成長投資機会に振り向けることをより積極的に検討していきます。

一方で、「株主資本コストの低減」に向けては、不断の努力として投資家層の拡大に取り組み、当社グループの事業についてより幅広い認知と評価を得られるよう、IR（インベスターリレーション）、SR（シェアホルダーリレーション）そしてPR（広告宣伝）を、費用対効果も踏まえつつ着実に展開します。

また、当社グループの社員に向けて、「それぞれの業務役割において付加価値を生み出し、その成果を通じて企業価値向上に貢献すること」の意義を訴求することも、CFOの役割と考えます。なお、2025年8月には、従業員の福利

▶ 資本コストや株価を意識した経営



* 保守的に将来にわたる利益成長率 (g) をゼロとし、当面の目標ROEを一定水準と仮定した場合の近似式

厚生 の 充 実 を 図 る と 同 じ に、 企 業 価 値 向 上 へ の 貢 献 意 識 の 醸 成 と、 株 主 と の 利 害 共 有 を 進 め る こ と を 目 的 と し て、 ま ず は 当 社 の 単 体 社 員 を 対 象 に 従 業 員 RS (社 員 持 株 会 向 け 譲 渡 制 限 付 株 式 イン セン ティ ブ 制 度) を 新 た に 導 入 し た こ と も、 そ の 制 度 的 手 当 と 位 置 付 け ま す。

このほか、資本効率の向上に向けて、政策保有株式の見直し*5も進めており、2024年度末時点の政策保有株式の合計は25億円程度と、当該時点の当社連結純資産の4%弱に相当する水準となっています。引き続き、保有の政策的妥当性が認められない株式については、株価や市場動向を勘案の上、適宜入替や縮減を進めていきます。

*4 「持続的な企業価値向上に向けた取り組み」については、[当社Webサイト](#)をご覧ください。なお、当該開示内容は、東京証券取引所の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願いについて」に応じて、当社施策を取りまとめたものであり、東京証券取引所が選出した参考とすべき42の事例の一つに挙げられています。

<https://www.jpx.co.jp/news/1020/mklp7700000lw4e-att/mklp77000000lyh0.pdf>

*5 政策保有株式の縮減方針については、[当社Webサイト](#)をご覧ください。

経済的価値のみならず 社会的価値を生み出していく

私はCFOに加え、CSO (最高戦略責任者) の任も負っています。そのため、財務責任の発揮や財務課題への対応だけでなく、連結ベースでの経営戦略策定にも深く関与しております。

新中計の策定において、主導的な役割を担いましたが、戦略的観点ではより長期的な視点も重視しました。新中



計における第一の施策テーマとして、「レスポンシブル・ビジネスの追求」を掲げたことは、その表れです。また、当社では将来にわたり、社会とともに成長するために優先的に取り組むべき課題・テーマとして、「5つのマテリアリティと13のキーテーマ」を定めています。より具体的な取り組みの方向観を示すため、「長期目線での状態目標 (KGI)」も合わせて立案し、対外的にも公表しています。

このような取り組みを通じて、当社として「経済的価値のみならず社会的価値を生み出していく」という中長期的な決意を示し、具体的に取り組みを進めていく所存です。「企業は社会課題を解決することで、その存在価値が認められる」と捉えており、誤解を恐れずに言えば、業績をはじめとした財務的成果はむしろ従属的な要素と言えるのではないかと考えています。

引き続き、効果的な事業戦略、財務施策、非財務施策の立案と実行を通じて、持続的成長の実現に向けた経営努力を惜しみません。今後ともご支援を賜りますようお願い申し上げます。