

SWCCの経営改革と株価急騰：ROICを武器にした事業構造転換の研究

SWCCこと昭和電線ホールディングスは、90年を超える歴史を持つ電線メーカーでありながら、2020年代に入って大胆な事業構造改革を断行し、株価を2年で4倍に急騰させました。道本訓矢社長の就任から僅か2カ月でROIC（投下資本利益率）を経営の中心指標に据え、収益性の低い自動車向け電線事業という「90年の伝統」から脱却し、高付加価値の産業機器・医療機器向け特殊電線に経営資源を集中。この改革によって営業利益率は2.7%から6.6%へと急上昇し、業界内での存在感を高めています。本レポートでは、SWCCの経営改革とその成果、今後の展望について詳細に分析します。

会社概要と改革前の状況

昭和電線ホールディングス(SWCC)は1931年創業の電線・ケーブルメーカーで、2023年に創業92年を迎えた老舗企業です。同社は東京証券取引所プライム市場に上場しており、証券コードは5805です。創業以来、建設・電力向けの電線ケーブル事業や自動車向け電線事業を主力としてきました。

改革前のSWCCは、国内電線業界の構造的な問題に直面していました。電線業界は過当競争に陥っており、特に自動車向け電線事業では自動車メーカーからの厳しい価格引き下げ要求と原材料価格の上昇により、利益率が低下し続けていました。さらに、国内市場の成熟化により成長の鈍化も課題となっていました。

こうした状況下で2020年6月、道本訓矢氏が社長に就任しました。道本社長は就任以前、管理部門で長年キャリアを積んでおり、財務の視点から会社の課題を明確に認識していました。「すぐやる、必ずやる、出来るまでやる」をモットーに改革に着手した道本社長は、就任からわずか2カ月でROICを経営の中心指標とする方針を打ち出しました。

ROICを武器にした経営改革

ROICの導入と浸透

ROIC（Return on Invested Capital、投下資本利益率）とは、企業が事業に投じた資本（投下資本）に対してどれだけの利益を生み出しているかを示す指標です。道本社長は「社内的には、導入から1年程度で社内に定着させました」と語っています。

ROICの導入においては、単に全社レベルの指標として管理するだけでなく、製品別、事業別に分解して管理することで、どの事業や製品が効率良く利益を生み出しているかを可視化しました。この可視化によって、低収益事業からの撤退や高収益事業への資源集中という意思決定の基盤を作り出しました。

高い目標設定

道本社長はROICの目標値を11%以上と設定しました。これは一般的な製造業のROICと比較して高い水準です。実際、SWCCのROICは改革を始めた当初は数%程度でしたが、2022年3月期に8.8%、2023年3月期に9.9%と着実に向上しています。

こうした高い目標設定が、社内の意識改革と行動変容を促しました。道本社長は「目標設定が甘いと変革は起きない」との信念から、あえて高いハードルを設けたと述べています。

90年の伝統からの決別と事業転換

自動車向け電線事業からの撤退

SWCCが行った最も大胆な改革は、創業以来90年以上続けてきた自動車向け電線事業からの撤退です。これが「90年の伝統も手放す」という表現の意味です。

道本社長は、「当時はさまざまな反対の声もありましたが、経営判断として英断しました」と語っています。この決断の背景には、自動車向け電線事業のROICの低さがありました。自動車メーカーからの強い価格引き下げ圧力や、銅などの原材料価格の上昇により、利益率は年々低下していました。

高付加価値事業への集中

撤退した事業に代わり、SWCCが注力したのが産業機器や医療機器向けの特殊電線事業です。特に、産業用ロボット向けの可動部用ケーブル、医療機器向けの極細同軸ケーブルなど、高い技術力を要する高付加価値製品に経営資源を集中させました。

例えば、同社の極細同軸ケーブルは、内視鏡などの医療機器に使用され、外径0.25ミリという極めて細いサイズでありながら、高い信号伝送性能を持つという特徴があります。また、産業用ロボットの可動部に使用されるケーブルは、数百万回の屈曲に耐える耐久性が求められ、この分野でSWCCは高い競争力を持っています。

組織再編と生産性向上

事業構造の転換と並行して、SWCCは組織のスリム化も進めました。2021年10月には子会社である昭和電線ケーブルシステムを吸収合併し、意思決定の迅速化と間接部門の効率化を図りました。

また、生産拠点の最適化や生産工程の自動化、デジタル技術の活用による生産性向上も推進しました。これらの取り組みにより、1人当たりの生産性が大幅に向上し、収益性改善に貢献しています。

財務状況と業績の改善

収益性の向上

SWCCの経営改革は財務指標に明確に表れています。営業利益率は2021年3月期の2.7%から2023年3月期には6.6%へと大幅に改善しました。特に注目すべきは、2022年度（2023年3月期）の業績で、売上高732億円、営業利益48億円、当期純利益41億円と、営業利益が前年比約1.5倍に増加したことです。

この収益性の向上は、低収益事業からの撤退と高付加価値製品へのシフト、そして生産性向上施策の成果と言えます。

株価の急騰

SWCCの株価は改革の成果を反映して急上昇しました。2021年4月の約380円から2023年4月には1,518円と、2年で約4倍になりました。この株価上昇は、収益性の向上とROICの改善に対する市場の高い評価を示しています。

また、PER（株価収益率）も上昇し、単なる業績改善だけでなく、将来の成長に対する期待も高まっていることがわかります。

財務体質の強化

収益性の向上に伴い、SWCCの財務体質も強化されました。自己資本比率の上昇やD/Eレシオ（負債資本倍率）の改善により、財務安定性が高まっています。また、営業キャッシュフローの増加により、成長投資や株主還元の余力も拡大しています。

市場戦略と今後の展開

グローバル展開の加速

SWCCは国内市場だけでなく、海外市場での事業拡大も進めています。特に成長が見込まれるアジア市場や、高付加価値製品の需要が高い欧米市場での販売強化を図っています。

また、東南アジアに生産拠点を持つ利点を活かし、グローバルサプライチェーンの最適化も進めています。これにより、コスト競争力の強化と納期短縮による顧客満足度向上を目指しています。

新規分野への挑戦

高付加価値製品への集中戦略の一環として、SWCCは新たな成長分野への参入も積極的に進めています。特に、脱炭素化に伴うエネルギー転換や、デジタル化の進展による通信インフラ整備、医療機器の高度化などの分野で、同社の技術を活かした新製品開発を強化しています。

例えば、再生可能エネルギー関連のケーブルや、データセンター向けの高速度伝送ケーブル、次世代医療機器向けの特種ケーブルなどの開発に注力しています。

中期経営計画の進捗

SWCCは中期経営計画において、2025年3月期までに営業利益率10%、ROIC11%以上という目標を掲げています。現在の進捗状況を見ると、この目標達成に向けて順調に推移していると言えます。

また、M&Aも成長戦略の一つとして検討しており、技術補完や市場拡大のための買収なども視野に入れています。

企業文化の変革とガバナンス強化

意思決定の迅速化

SWCCの改革は事業構造だけでなく、企業文化の変革も伴っています。道本社長の「すぐやる、必ずやる、出来るまでやる」というモットーのもと、意思決定のスピードが大幅に向上しました。

特に、ROICという客観的な指標に基づく意思決定フレームワークの導入により、感情や慣習に左右されない合理的な判断が可能になりました。これにより、自動車向け電線事業からの撤退といった大胆な決断も実行できたと言えます。

人材育成と組織活性化

経営改革と並行して、SWCCは人材育成にも力を入れています。特に、ROICなどの経営指標への理解を深める社内教育や、若手社員の積極的な登用などを通じて、組織の活性化を図っています。

また、成果主義の強化により、挑戦的な目標に取り組む社員を評価する制度も整備しています。これにより、イノベーションを生み出しやすい組織風土の醸成を目指しています。

コーポレートガバナンスの強化

SWCCは取締役会の多様性を高め、社外取締役の比率を増やすなど、コーポレートガバナンスの強化も進めています。これにより、経営の透明性と客観性を高め、株主・投資家からの信頼向上に繋がっています。

また、ESG（環境・社会・ガバナンス）への取り組みも強化しており、特に環境配慮型製品の開発や、CO2排出量削減などの目標を設定して取り組んでいます。

課題と今後の展望

外部環境の変化への対応

SWCCが直面する課題の一つは、原材料価格の高騰やサプライチェーンの混乱といった外部環境の変化への対応です。特に、主要原材料である銅の価格高騰は、収益に大きな影響を与える可能性があります。

これに対しSWCCは、原材料価格の変動を製品価格に転嫁する取り組みや、調達先の多様化、省資源型製品の開発などを進めています。

技術革新と人材確保

高付加価値製品への集中戦略を成功させるためには、継続的な技術革新と優秀な人材の確保が不可欠です。特に、デジタル技術やグリーン技術などの新分野での開発力強化が課題となっています。

SWCCは研究開発投資の強化や、大学・研究機関との連携、そして中途採用の強化などを通じて、技術力と人材の強化を図っています。

持続的成長の実現

SWCCがこれまでの成功を持続的な成長につなげるためには、既存の高付加価値事業の拡大だけでなく、新たな成長分野の開拓が必要です。特に、脱炭素社会やデジタル社会の進展に伴う新たなニーズを捉えた事業開発が重要になっています。

同社は、オープンイノベーションの推進や戦略的パートナーシップの構築などを通じて、新規事業の創出に取り組んでいます。

結論

SWCCは道本訓矢社長のリーダーシップのもと、ROICを重視した経営改革と90年の伝統だった自動車向け電線事業からの撤退という大胆な決断を行いました。その結果、収益性が大幅に改善し、株価は2年で4倍に急騰しました。

同社の改革は、日本の製造業が直面する構造的な課題-低収益性からの脱却と高付加価値化-への一つの解答を示しています。伝統に捉われず、ROICという客観的な指標をもとに事業の取捨選択を行い、経営資源を成長分野に集中させるという戦略は、他の日本企業にとっても参考になるでしょう。

今後SWCCが持続的な成長を実現できるかどうかは、高付加価値製品の開発力強化や新規成長分野の開拓、そしてグローバル市場での競争力向上にかかっています。しかし、これまでの実績を見る限り、同社の変革は着実に成果を上げており、今後も注目に値する企業と言えるでしょう。