

# トップメッセージ

「企業価値」の一点に焦点を当てながら、  
「攻め」の姿勢を強めていきます。



株式会社 ジーエス・ユアサ コーポレーション  
代表取締役 取締役社長

阿部貴志

## 就任から1年間で深まった想い

社長就任からの1年間、村尾前社長から受け継いだバトンを守りつつ、長期ビジョン[Vision 2035]ならびに第六次中期経営計画(2023年度～2025年度)で掲げた方針の着実な遂行に全力で取り組んできました。正直に申し上げますと、目の前の課題に対処し続けた1年間だったというのが偽らざる所感です。至極当然のことではありますが、経営者としての責務は「企業価値を持続的に高めていくことに尽きる」ということ、そしてすべての判断基準もその一点に収斂すべきということを改めて実感しております。

人は企業価値の高いところに集まります。技術やパートナー、ビジネスチャンスも同様でしょう。当社があらゆるステークホルダーから「選ばれる」ことで、初めて持続的な企業価値向上の好循環を描いていくことが可能になります。そうした企業価値の目に見える形でのステークホルダーからの評価が「株価」であると認識していますが、過去3カ年最高益を更新し続けているにもかかわらず、当社のPBRは1倍割れが続いています。PBRの構成要素であり、企業の将来への期待を示すPERが8倍台に低迷していることが示す通り、残念ながら当社の将来シナリオに対して市場から評価されていないことが、株価に顕著に表れています。将来への期待値が株価そのものである限り、この状況は真摯に受け止めるべきと考えています。

当社は現在進めている第六次中期経営計画で強化した経営基盤を土台として、2026年度からは第七次中期経営計画に踏み出していくこととなります。第七次中期経営計画期間では、BEV用電池事業の潮流の変化に柔軟に対応しながら第八次中期経営計画の準備を進めますが、企業理念に掲げる「革新と成長」を具現化するた

めの、説得力のある透明性の高い成長ストーリーを元にした「攻めの中期経営計画」をステークホルダーに示していく考えです。社内の意識付けの意味でも、「第七次中期経営計画においては企業価値の向上が必須である」と私は経営層に向けて常々発信しており、企業価値向上のための具体的な方向性や経営管理指標の改善などの議論も進めています。好業績を持続できる地力を蓄えるために、成長ストーリーを状況に合わせて絶え間なくアップデートし、着実に実行し続けることで、成果を株主還元につなげる好循環を描いていきたいと考えています。そのためにも、第六次中期経営計画を何としてもやり遂げていきます。

● P.52-53

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

## 長期ビジョン「Vision 2035」の方向性

グローバルにおける蓄電池需要の拡大が予測されている2050年までの超長期的な未来からバックキャストし、2035年までの企業価値向上のロードマップとして2023年度に策定したのが長期ビジョン「Vision 2035」です。当社は創業以来、鉛蓄電池を中核事業として長い歴史を歩んできました。これまで培ってきた歴史をもとに、既存事業では収益性を徹底的に高めていくとともに、蓄電池専門メーカーならではの極めて幅広い製品ラインアップという強みを活かし、拡大する需要を全方位的に取り込んでいく方針です。そこで安定的なキャッシュを生み出しながら、「モビリティ」と「社会インフラ」の成長領域にキャッシュを投じていくことで、高収益な事業ポートフォリオを構築して社会課題を解決していくという成長シナリオは今も変わりません。

一方で、「Vision 2035」発表後の足元の市場環境を

### 2035年のGSユアサのありたい姿

GS YUASAは、4つの「Re」をキーワードにエネルギー技術の革新をすすめ、モビリティと社会インフラの成長による社会課題解決に貢献し、持続可能な社会と人びとの快適な生活環境を実現します。



# トップメッセージ

鑑みると、事業構造変革のペースについては見直しを検討する余地があると考えています。具体的には、鉛蓄電池の需要は少なくとも2040年あたりまでは堅調に推移していく見込みで、引き続き当社の業績基盤を底堅く支えることを想定しています。加えてBEV用電池については、当初の想定よりも需要拡大のペースが鈍化する可能性があり、その反面でHEV用・PHEV用の需要が継続すると見込んでいます。また特殊電池に関しては、防衛力の抜本的強化の方針に伴い、防衛関連ビジネスが拡大しており、今後も需要が堅調に推移していく予定です。このように、今後も引き続き各事業における状況を注視するとともに、**事業構造変革の見直しについては慎重に判断する必要がある**と認識しています。▶P.26-29 Vision 2035

## 4期連続の最高益更新に向けて

私は、以前から毎週約20kmのランニングを習慣化しています。重要な経営判断が求められる責任ある立場として、メンタルとフィジカルの健康を保つことは大切です。悪天候の日もできるだけ続けるようにしています。ランニングは、自分の能力や体調を常に客観視し、天候などの条件も考慮しながらペースを調整することが重要です。フルマラソンでも、歩みを続けていけば確実にゴールに辿り着くことができますが、慢心して歩みを怠れば、完走はおろか大きな怪我にも繋がりがかねません。当社も、**「Vision 2035」のゴールに着実に到達するために、常に自社の強みと弱みを客観視し、リスクや変化にも備えながら一歩一歩着実に前進していかねばならない**と考えています。

第六次中期経営計画2年目の2024年度の営業利益は、期初目標および上方修正後の目標も上回って着地し、



最高益を3期連続で更新しました。2021年度までは200億円台で推移してきたのれん等償却前営業利益を、2022年度に300億円台に、2023年度には400億円台、2024年度は500億円台に乗せ、まさに一歩一歩着実にステージを高めてきました。こうした前進の原動力となった従業員の努力に改めて感謝したいと思います。なかでも着実な需要の取り込みと地道な販売価格の是正によって、人件費の高騰や原材料価格等のコスト増をしっかりと吸収できたことに、既存事業の「稼ぐ力」の錬磨が一段と進んでいることを実感するとともに、決定した目標の達成に向けて全員が意思を統一して取り組む文化の浸透も再認識しました。一方、車載用リチウムイオン電池については、販売数量の減少とリチウム市況下落に伴う売価低下等の影響を受けて減収減益となり、今後の収益改善が課題として残りました。2025年度もブルーエナジー第2工場の生産能力拡大に伴う償却負担に加え、物量の変動が収益性に影響を与える見込みであり、売価契約の見直しを含めて収益性に関する課題解決に努めていく考えです。

第六次中期経営計画最終年度となる2025年度は、

課題改善の取り組みを進めるとともに、最高益の更新を目指し目標を着実に達成します。▶P.32-35 第六次中期経営計画

## 電動化の潮流変化への柔軟な対応

足元では米国による関税政策が世界経済を揺るがしており、生産拠点やサプライチェーンの見直しなど、世界中の企業が対応を求められています。当社のビジネスは、現地生産・現地販売が中心であるため、関税による影響は限定的であると考えています。一方、日本や東南アジアから米国への輸出品については一定の物量減リスクがあります。米国の関税政策および景気減速の影響を受けたアセアン各国の景気減速も、間接的な業績下振れリスクとして認識しており、2025年度の業績予想にも一定程度織り込んでいます。

「モビリティ」分野におけるバッテリー需要の潮流の変化も、経営環境の不透明性を高めています。地球温暖化は、政治経済の短期的な変化に関わらず対応が求められる課題であるため、BEV用リチウムイオン電池の需要は長期的な時間軸では確実に拡大していくと予想しています。一方で、各国の優遇措置の後押しを受けてBEV一辺倒であった数年前とは状況が一変し、現在では世界中でBEVの潮流が失速し、再びHEVやPHEVの需要が高まっています。HEV用を生産するブルーエナジーの生産能力は、当初計画通り増強を進めていますが、今後もしばらくはHEV用の需要拡大が継続すると見込んでおり、生産能力のさらなる増強も検討する余地があると考えています。加えて現時点ではBEV用リチウムイオン電池の研究開発と生産準備を進める方針に変更はありませんが、BEV用の需要の伸びは当初想定よりも緩やかに推移する可能性もあり、今後の需要動向は慎重に見極めていく必要があると考えています。

当社には、こうした不透明な環境下でも真価を発揮で

きる、いわゆる「マルチバッテリーソリューション」の強みがあります。ICE向けをはじめとして、電動車にも搭載されている鉛蓄電池に加え、HEV用、PHEV用、BEV用、12V補機用、ESS用リチウムイオン電池をラインアップに揃えています。現在建設中のBEV用リチウムイオン電池工場では、PHEV用、ESS用リチウムイオン電池を生産できるため、生産ラインの柔軟化も可能です。こうした強みを活かし、**電動化の潮流がどの方向に進んでも、顧客や市場の動きにフレキシブルに対応することが可能なため、事業の安定性を確保できる**と考えています。

▶P.26-29 Vision 2035

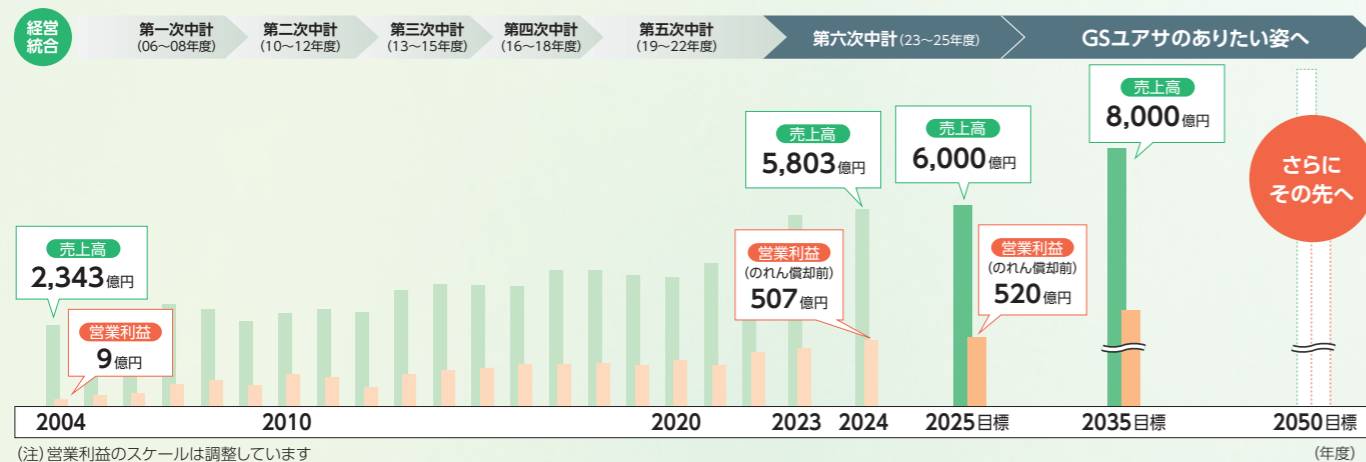
## 拡大するESS需要を取り込む強み

エネルギー資源に乏しい日本にとって、再生可能エネルギーの導入拡大は、エネルギー安全保障の観点から非常に重要な課題と認識されています。自然エネルギーは天候などに左右されますが、その不安定性を解決するキーデバイスがESSであり、いずれも需要が大きく拡大しています。

加えて近年のグローバルサプライチェーンの分断などを背景に、国産電池の需要が拡大しています。当社のESS用リチウムイオン電池も生産能力を超える引き合いをいただいております。生産能力を増強して需要に対応していますが、当面は需要への対応は逼迫した状況が続く見込みです。そのため、自社での電池生産を基本としながらも、さまざまな可能性を探りながら需要に対応していく方針です。

ESS用リチウムイオン電池は、中長期的にも安定的な需要拡大が見込まれ、2030年には年間4.5GWh～5GWhの需要が見込まれています。前述の通り、現在建設中のBEV用リチウムイオン電池の工場でも、ESS用リチウムイオン電池も生産する計画で、量産効果によるコスト競争力で差別化を図っていく考えです。

## Vision 2035における事業成長のイメージ



## 第六次中期経営目標

第六次中期経営目標 (2025年度目標)	売上高 6,000億円	営業利益(のれん償却前) 520億円	ROE(自己資本比率) 9.5%	ROIC(投下資本利益率) 13.0%	総還元性向 23.6%
差異	+823億円	+199億円	+3.0P	+1.6P	-4.3P
第五次中期経営実績	5,177億円	321億円	6.5%	11.4%	27.9%

(注1) 上記指標はのれん等償却前利益(営業利益・当期純利益)に対するものです。

(注2) ROICは、のれん等償却前営業利益(税前) ÷ 投下資本(固定資産(のれん等除く) + 運転資本)で算出しています。投下資本は期首と期末の平均値です。

# トップメッセージ

また再生可能エネルギーを導入する事業者は、15年から20年の設備活用を前提に事業採算性を計算しています。そのため、ESSにおいても高い施工品質に加え、安定的な稼働を支える保守・サポートが不可欠です。当社グループは、長きにわたる非常用電池電源の事業で築き上げた、工事代行店や特約代理店を含む日本全国に広がるサービス網を構築しており、**24時間365日、どこでも駆けつけることができる体制は、ESS用においても強力な差別化要素になる**と考えています。こうしたサービス体制のさらなる強化に加え、電池の劣化状況や蓄電システムの運転状況等を常時確認できる「STARELINKサービス」をはじめ、先端技術の活用によって、差別化要素を一層強化していきます。

● P.36-40 [特集1]カーボンニュートラル実現に向けた常用分野の取り組み

## 絶え間ない既存事業の収益力強化

不透明な環境下でも成長分野への投資を継続していくためのキャッシュを安定的に捻出していくために、既存事業の収益力強化は手綱を緩めることなく進めていく考えです。既存事業の多くは、かつて当社が低収益だった時代に設備投資を抑制してきたこともあり、投資による生産性改善の伸びしろが大いに残されていると認識しています。付加価値向上による売上確保と投資を通じた生産性の向上の両面で、中期的にさらなる収益性の向上を目指す考えです。

自動車用鉛蓄電池は、2025年度も補修向けを中心に堅調な需要が見込まれます。**現状の需要動向やコスト、リサイクル面での利点を考慮すると、2035年時点でも自動車用鉛蓄電池の需要は現状の90%程度は維持されると予想しています。**オートバイ用鉛蓄電池の需要も同様にアセアンを中心に需要拡大が継続する見通しです。当社は、信頼の基盤となる品質は言うまでもなく、トップメーカーとしての強みを活かした付加価値の提供によって、需要を確実に取り込んでいく考えです。国内では、東日本、中日本、西日本のどの製造拠点でも同じ品質の製品を製造できる体制を構築し、災害等のいかなる事態が発生してもお客様の生産ラインを停止しないようにする「BCP対応」を積極的に進めています。また海外では、市場におけるさらなるポジションの強化に向けた投資も選択肢に入れていきます。

産業電池電源では、社会インフラのバックアップを中心とした非常用分野で収益力が向上しています。道路や鉄道などの社会インフラの更新需要の高まりに加え、売価

是正の取り組みも進んでいます。加えて近年はAI向けのデータセンターの建設ラッシュも続いており、バックアップ電源の引き合いが拡大しています。さまざまな選択肢の中から、強みである保守・サポート体制と生産体制の一層の強化を図りながら、需要の確実な取り込みを進めていく方針です。

車載用リチウムイオン電池では、売価契約の見直しを含めた取り組みを継続することに加え、HEV用・PHEV用の需要拡大と顧客ニーズに対して確実に応えられるよう、生産・販売体制の強化を進めていきます。

特殊電池に関しては、100%のシェアを有する製品や、極めて高いシェアを有する製品群が強みです。さらに防衛事業においては、需要の高まりに応じて収益も拡大していく見込みです。今後も研究開発における投資に見合う利益の確保を進めていく方針です。

● P.41-47 [特集2]既存事業の基盤強化の取り組み

## 経営戦略と連動した人的資本戦略の推進

「Vision 2035」の達成に向けた人的資本の強化にあたり、人材の採用、育成、適切な配置などの取り組みを、より一層経営戦略と連動させながら推進していく考えです。企業理念である「革新と成長」を実現していくために、一人ひとりの社員が自ら自律的に学び、挑戦する「自律型人材」を育成する環境の整備を進めています。従業員の挑戦を支援するため新ビジネスのアイデアを公募する「Bizチャレ」や、人材流動化を促進する社内公募制「Jobチャレ」も継続的に実施しています。2025年4月からは、事業戦略をより機動的に推進するべく、ジョブ型の要素を管理職人事制度に反映し、年齢や経験年数にとらわれずに重要な役割を任せる環境を整備しました。将来的には全社員にこの制度を導入していきます。これにより、年功序列制からも脱却し、社員自身がキャリアを主体的に選択できるような仕組みを継続的に高度化していく考えです。

社員のエンゲージメント向上も、企業価値を高めていく上で不可欠な取り組みであると認識しています。多様な価値観や働き方を許容する文化を醸成し、仕事に対する満足度を高めるとともに、従業員が当社グループの一員であることに誇りが持てるよう、確かな未来を描き、社内でも共有していきたいと考えています。こうした取り組みを通じ、**成長意欲が高い自律型人材を育て、会社とともに成長する実感が持てるような会社にしていきたいと考えています。**

● P.84-91 社会



## リスクへの備えについて

当社株のPBRが低い水準で推移しており、株価として割安であるため、TOBや買収などのリスクを内包していると認識しています。これは当社の今後の成長に対して疑念を持たれていることの証であると真摯に受け止め、先にお話した通り、当社の成長ストーリーをわかりやすい形で丁寧に説明していくとともに、これまで以上に資本効率や資本コスト、株価を意識した経営に努めていきたいと考えています。

また事業における原材料の調達リスクへの対応も、継続的に取り組んでいくべき課題です。鉛蓄電池は、リサイクル性の高さという特徴を活かし、再生鉛の比率向上で調達価格の変動リスク低減と省資源化を同時に実現していく方針です。リチウムイオン電池の原材料の多くは、埋蔵量、生産量ともに特定国に偏在しており、原材料の調達リスクが常に付きまといま。とりわけ中流の精錬工程においては、特定国に調達を依存している状況で

あり、国際政治情勢の変化によるリスクがしばしば顕在化しています。こうしたリスクを低減するために、材料メーカーや新車メーカーとの協働を通じた調達地多様化の検討を行っています。技術開発においても、レアメタル使用量の削減や代替原材料の開発を行い、材料調達リスクのレジリエンスの向上に取り組んでいく方針です。

## 「攻め」のステージに向けて

当社は、100年以上の歴史を持つ蓄電池の専門メーカーとして、長きにわたってお客様の要望に確実に応えるための地道な努力を積み重ねてきた結果、「堅実」な社風を培ってきました。裏返すとそれは「保守的」とも言え、この数年の業績目標からの上振れが続いていた状況に対しても、しばしば投資家のみならず指摘を受けてきました。保守的な業績目標を設定し、その目標の達成をよとする姿勢は、私はもとより、経営陣、当社全体で改めていかねばならないと考えており、社内のマインドのリセットが必要です。今回、市場環境の不透明性が高い2025年度においても最高益の更新を目標に掲げたことは、そうした考えの表れであるご理解いただければ幸いです。意思決定プロセスの迅速化についても、現場への権限委譲の取り組みをさらに進めていきます。2026年度からの第七次中期経営計画では本格的に「攻め」に転じ、より高い目標に挑戦する当社グループにご期待いただければ幸いです。

**「企業価値の向上」の一点に焦点を当て、全社のマインドセットを次のステップに向けて「攻め」に統一しながら、企業理念に掲げる「革新と成長」を追求していく考えです。**引き続きのご支援をお願い申し上げます。

株価・出来高の推移

