

2024年10月4日 全8頁

中期経営計画の近時動向 <2024年10月>

「ローリング型」の比率上昇

コンサルティング本部
主任コンサルタント 五十嵐 陽一

[要約]

- 大和総研の集計では、国内上場企業による2024年1~9月の中期経営計画発表件数は614件であり、直近7年間で最多の水準となった。
- 近年の中期経営計画のトレンドは、ROE（自己資本利益率）やROIC（投下資本利益率）に代表される資本収益性目標の導入拡大である。生命保険協会の調査では、ROICの経営目標導入比率はこの1年間で18%から23%に上昇した。
- 足もとでは、「ローリング型」中期経営計画の比率が上昇傾向にある。外部環境の変化に柔軟に対応するため「ローリング型」中期経営計画が採用されているケースが増えている一方で、「ローリング型」を取りやめて独自の中長期計画を策定する事例も出てきている。
- 事業環境における先行きの不透明感が強まっている昨今において、外部環境の変化に対する認識や、今後の経営の方向性に関する説明が社内外で求められている。そのために中期経営計画の重要性は高まっているといえ、企業のステージや取り巻く外部環境等を踏まえ、最適な枠組みで打ち出していくことが望ましい。

1. 発表件数、修正数共に大幅増加

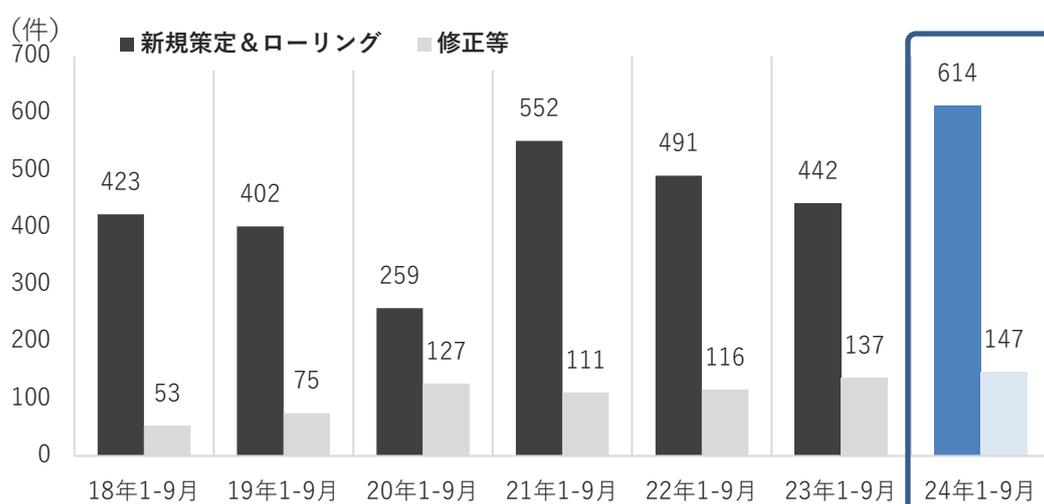
大和総研の集計では、2024年1~9月の中期経営計画（以下、「中計」）発表件数は614件であった。近年では、2021年に新型コロナ影響の反動増となって以来、2022年、2023年と2年連続の減少となっていたが、2024年は2021年を大きく上回る水準となった。東京証券取引所は2023年3月にプライム、スタンダード市場の上場企業向けに「資本コストや株価を意識した経営の実現」を要請¹し、PBR（株価純資産倍率）が1倍に満たないなど、成長性や資本収益性が市場から十分な評価を得られていないと考えられる場合には、改善に向けた計画の開示と取り組みの実行、開示をベースとした投資者との対話を求めるガイドラインを発表した。このような状況に

¹ 東京証券取引所「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」（2023年3月31日）

において、上場企業の経営陣が外部環境の変化に対する認識や、今後の経営の方向性に関する説明が社内外で求められており、こうした背景により中計発表数が大きく増加したものと考えられる。

また、同期間における中計の修正等件数（目標修正のほか、発表の取り下げや延期を含む）は147件であり、こちらもこの7年間で最多の水準となっている（図表1）。足もとで原材料・エネルギー価格の高騰や人件費の上昇等が中計策定時の想定時と乖離していたことによる目標の下方修正や、逆に輸出関連企業を中心として円安による為替影響等から想定を上回る成長となり、上方修正を行った事例がみられる。また、資本効率性の向上を目的に、株主還元方針の変更等を打ち出すため中計目標の修正を表明しているケースも加わり、修正等件数の押し上げにつながっている。

（図表1）中期経営計画の発表、修正等件数



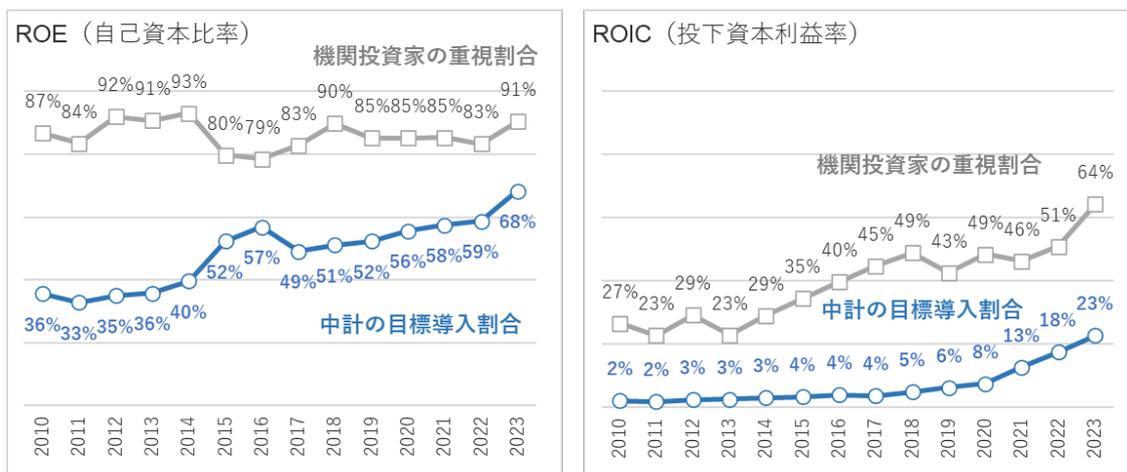
注：対象は国内全上場企業

出所：スピーダ適時開示情報データベースより大和総研集計

2. 上昇が続く ROE、ROIC 目標の導入比率

近年の中計開示において、ROE（自己資本利益率）やROIC（投下資本利益率）に代表される資本収益性目標の導入が拡大基調にある。これは、前章で触れた「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」の中で、ROE や ROIC といった指標を用いて自社の資本収益性を的確に把握することが要請されており、対応する取組みが広がっていることが背景として考えられる。生命保険協会の調査によれば、2023年のROE中計目標導入比率は68%となり、昨年の59%から+9%ポイントと、過去最高値を更新した。ROEだけではなく、ROICの中計目標導入比率も上昇が続いている。2023年のROIC目標導入比率は23%となり、こちらも過去最高値更新となった（図表2）。

(図表 2) ROE と ROIC の重視割合 (投資家) と目標導入割合 (企業)



出所：一般社団法人生命保険協会「企業価値向上に向けた取組みに関するアンケート」より大和総研作成

3. 「ローリング型」中計

(1) 「ローリング型」中計比率上昇

中計は、中計期間を固定する「固定型」と、原則として毎年新たな中計期間を設定し中計を見直す「ローリング型」²⁾に分類される。「固定型」は、期間中は計画が固定されるため、掲げた目標の実行に経営のリソースを振り分けられる一方、「ローリング型」と比べると外部環境や市場の変化に対して柔軟な経営方針の変更が難しい側面がある。経済産業省「持続的な企業価値向上に関する懇談会」の中でも、「(固定型)中計に起こり得る課題として、「中計を策定することが目的化して、一度策定すると、為替レートの変動や地政学的リスクの発生などの経営環境の変化があっても、計画の見直し(ローリング)を行わず、計画と実績の対比を形式的に行っている」事例が指摘されている³⁾。また、「(固定型)中計を採用する場合の)日本の経営における課題として、(中計期間として採用されることが多い)3年間といった固定的な時間軸に捉われ、変化の早いビジネス環境に対応し難い状況に陥っているケースがある、との意見もある⁴⁾。

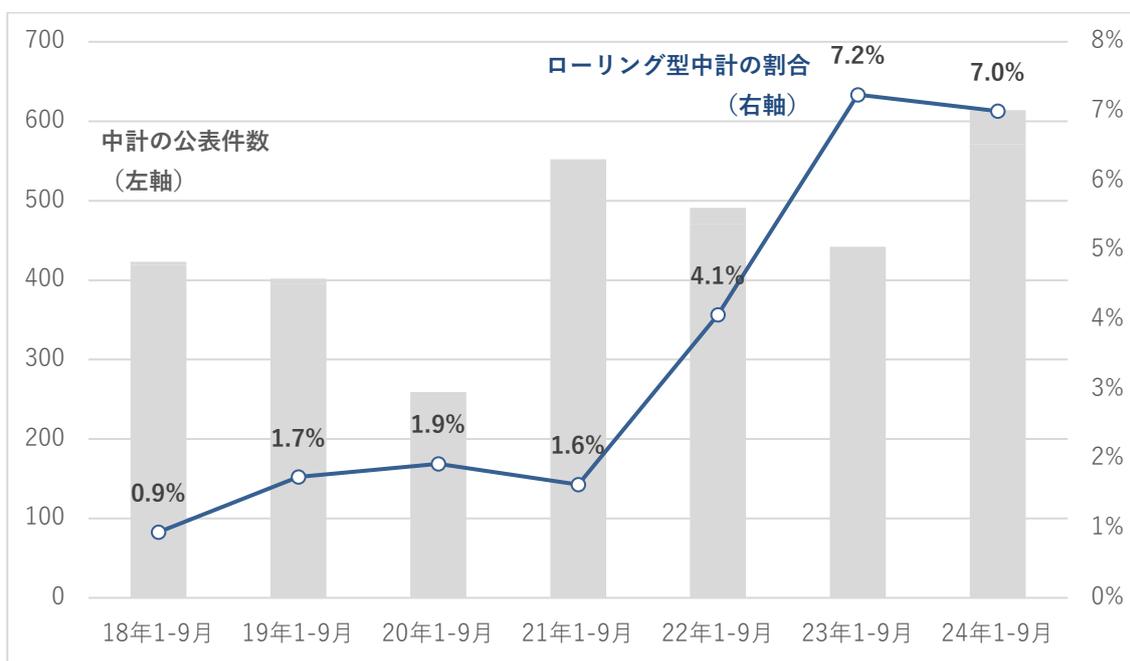
そのような弊害を克服することを目的に、外部環境の変化に柔軟に対応するため、「ローリング型」中計を採用する企業が増えつつある。2024年1~9月における新規策定に占める「ローリング型」の比率は7.0%であり、近年比率が高まっている(図表3)。

²⁾ 本稿では、毎年新たな中計期間を設定し中計を見直す場合に加え、必ずしも毎年ではなくとも中計の内容及び中計期間を見直す場合も「ローリング型」に含めている。なお、中計期間を変えずに中計の内容を見直す場合は修正等としている。

³⁾ 経済産業省「持続的な企業価値向上に関する懇談会(座長としての中間報告)」(2024年6月)

⁴⁾ 経済産業省「製造業を巡る現状と課題 今後の政策の方向性」(2024年5月)

(図表3) ローリング型中計の割合



注：対象は国内全上場企業

出所：スピーダ適時開示情報データベースより大和総研集計

(2) 「ローリング型」中計採用事例

東海カーボン(株)は2019年から2021年までの3カ年中計「T-2021」より、年次で計画を見直すローリング型を採用しているが、同社では対面業界である鉄鋼生産、自動車生産、半導体市場等の状況を踏まえ、経営環境の変化に柔軟に対応するため、ローリング方式で中計を年次で見直す、としている⁵。また、(株)システムサポートは2022年8月に公表した3カ年の中期経営計画より、毎年計画の見直しを行うローリング型を採用している。その理由として、同社を取り巻くIT業界の変化が激しく、外部環境や内部環境が毎年変わるためローリング型を採用した、と説明されている⁶。

⁵ 東海カーボン(株)「中期経営計画のローリングに関するお知らせ」(2020年2月17日)

⁶ (株)システムサポート「2024年6月期決算および中期経営計画説明会」(2024年8月7日)

(図表4) ローリング型中計を採用する企業の例

企業名	公表日	中計でのローリング型採用に関する言及（一部抜粋）
東海カーボン(株) (ガラス・土石製品)	2月13日	“当社グループでは、 <u>経営環境の変化に柔軟に対応するため、2019年2月に開示した中期経営計画「T-2021」より、年次で向こう3年間の計画を見直す、所謂、ローリング方式を採用しております。</u> ”
(株)ハイデイ日高 (外食・レストラン)	4月12日	“ <u>経営環境の変化に柔軟に対応することを目的にローリング方式にて中期経営計画の見直し 2026年2月期を中間目標とする5カ年計画に変更いたしました。</u> ”
東急建設(株) (建設)	5月9日	“当社グループは、2021年3月に2030年の企業ビジョン「VISION2030」を策定し、同年5月には、その達成に向けた長期戦略「長期経営計画 “To zero, from zero.”」を公表いたしました。当計画では、10カ年の長期経営計画と、1年間の短期戦略によるマネジメントサイクルを導入しています。 <u>長期の目標を見据えながら、環境変化や戦略の進捗状況に応じて、1年間の短期戦略と3年先の到達点を柔軟にローリングしており、戦略の着実な実行とVISION2030の達成を目指しています。</u> ”
(株)JPホールディングス (サービス)	5月13日	“当社は今後も <u>経営環境の変化に柔軟に対応するため、原則として毎期改定を行うローリング方式の3カ年の中期経営計画を策定してまいります。</u> ”
カーリットホールディングス(株) ⁷ (化学)	5月15日	“ <u>経営環境の変化に柔軟に対応することを目的にローリング方式にて中期経営計画の見直しを行いました</u> ”
(株)システムサポート (受託システム開発)	8月7日	“ <u>IT業界は変化が激しく、外部環境・内部環境が毎年変わるため、1年ごとに見直すローリングを採用</u> ”

出所：スピーダ適時開示情報データベースより大和総研作成

「ローリング型」中計は、原則として毎年中計期間を新たに設定し中計を見直すことを指して

⁷ 2024年7月に商号を(株)カーリットに変更

いるが、中には不定期に中計期間及び中計を見直すパターンもある。この場合は中計策定時の想定を超える事象が発生し、直近の状況を反映した計画とするケースで採用されることがある。たとえば、KNT-CT ホールディングス(株)は「中期経営計画の見直し」(2024年5月9日)において、新型コロナワクチン接種業務における過大請求や、アフターコロナでの旅行需要の回復などのマーケットの変化、社会・経済構造の変化、国際情勢の混迷等、従来の計画の想定を超える事象が生起する中で、新たな経営の方向性を提示するため中計を見直した旨を開示している。また、(株)サンマルクホールディングスは「中期経営計画の更新に関するお知らせ」(2024年5月21日)において、現中計はコロナ禍に公表したが、当初の想定以上にコロナ禍が長期化し、実績との乖離が発生していることから、中計をローリング型で更新した旨が開示されている。このように、当初想定していなかった外部環境、内部環境の発生により当初計画の遂行に支障をきたす可能性がある場合、不定期にローリング型で中計が策定されている。

(3) 「ローリング型」中計から中長期計画に移行する事例

他方、「ローリング型」中計を採用してきた企業が、新たな計画策定方式に移行する事例もある。「ローリング型」中計を策定する代表的な企業であった(株)商船三井は、2023年度からの経営計画「BLUE ACTION 2035」より、ローリング型を取りやめ、2035年度のありたい姿から逆算して方針を定めるバックキャスト方式を採用することとした。同社では2017年度以来、不確実性の高い社会状況に柔軟に対応するため、「ローリング型」中計を策定してきた。しかしながら、「より高い視座から将来を展望した時、長期的に世界経済全体が大きく変化しつつあり、単年ごとではとても見通し切れない大きな構造変化が進行中であり、それに沿った経営を行う必要性を認識」し、中長期経営計画を掲げることとした、と説明されている⁸。2023年度から2035年度までの13年間で3つのフェーズに分け、コアとなるKPIを定め、最終年度までのマイルストーンを明確化した。3年間の「固定型」中計や毎年改訂する「ローリング型」中計では描き切れない、長期の事業ポートフォリオ変革が全社収益にどう寄与するかの青写真を提示することが可能となっている。

⁸ (株)商船三井「MOL REPORT 2023」

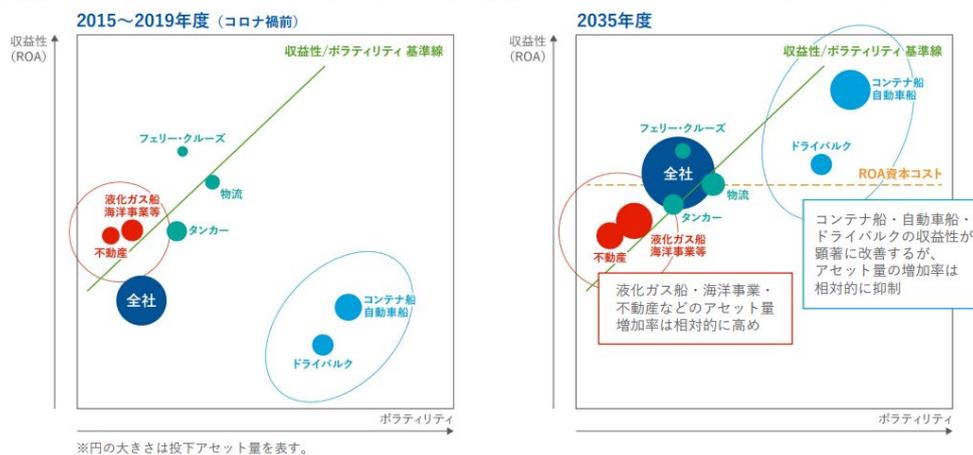
(図表5) 商船三井「BLUE ACTION 2035」

4

2035年に向けた事業ポートフォリオ変革(2) リバランス計画

収益性・ボラティリティから見るリバランスのイメージ図

各事業の成長性・環境戦略性も踏まえつつ、全社の収益性がボラティリティを上回るようにアセット配分を進め、投資拡大によるリスクテイクと海運不況時でも黒字を維持できる事業ポートフォリオを両立させる。



出所：商船三井グループ経営計画 BLUE ACTION 2035

<https://www.mol.co.jp/ir/management/plan/pdf/blueaction2035.pdf>

以上のように、「固定型」中計と比して外部環境の変化に対応しやすい「ローリング型」を採用する企業が増えつつあるが、「ローリング型」中計から独自の中長期計画策定に移行する企業も存在している。固定型やローリング型、中長期経営計画など、様々な枠組みがある中、自社の内部環境、外部環境を鑑みた最適な社内外への打ち出しを検討することが望まれる。

4. まとめ

2024年1～9月の中計発表件数は614件であり、この7年で最も多い水準であった。同期間における中計修正等の開示件数も147件と、直近7年で最多の件数となっている。ROEやROICに代表される資本収益性の中計目標への導入も進んでおり、足もとでは、「ローリング型」中計の比率が上昇している。「ローリング型」中計は外部環境の変化に柔軟に対応するため「ローリング型」中期経営計画が採用されているケースが増えている一方で、「ローリング型」を取りやめて独自の中長期計画を策定する事例も出てきている。

事業環境における先行きの不透明感が強まっている昨今において、外部環境の変化に対する認識や、今後の経営の方向性に関する説明が社内外で求められている。こうした状況下において、中計の重要性や社会的な価値はますます高まっているといえる。中計には決まった「型」がなく自由度が高いため、企業のステージや取り巻く外部環境等を踏まえ、最適な枠組みで打ち出していくことが望ましい。

－以上－