

## 三菱電機 IR Day 2023 質疑応答要旨（機関投資家／アナリスト）

日時	： 2023年5月29日(月) 13:00～17:30
場所	： 三菱電機株式会社 本社（オンライン説明会）
当社出席者	： 執行役社長 CEO 漆間 啓 常務執行役 CSO 武田 聡 常務執行役 CFO 増田 邦昭 執行役副社長 ライフ BAO 松本 匡 専務執行役 インダストリー・モビリティ BAO 加賀 邦彦 専務執行役 インフラ BAO 高澤 範行 常務執行役 ビジネス・プラットフォーム BAO 三谷 英一郎 上席執行役員 半導体・デバイス事業本部長 竹見 政義 (BA：ビジネスエリア BAO：ビジネスエリアオーナー)

### <第一部：全社経営戦略説明>

- Q. 新しい中期経営計画の25年度目標での営業利益率10%以上は金額にすると約5,000億円以上となり、資本市場での予想より1,000億円以上高い印象。今後のインフラビジネスエリア（以下BA）の収益性改善やFAシステム、空調・家電のトップラインの伸長などが重要になると考えているが、CFOの立場から見てどの事業がポイントとなるのか。
- A. 決して低い目標ではないが、現在進めていることを着実に実行していけば、達成可能な目標だと考えている。ご指摘のとおり、まず重点成長事業を着実に伸ばせるかという点が非常に重要。重点成長事業の中でも収益性の高いビジネス、また収益性の高い分野でしっかり事業を伸ばせるかが一つの大きなポイントだと考える。それから、現在問題を抱えている事業の止血を行い、収益性を改善していくことも重要。それに加えて、費用・業務の効率化、またコストプッシュを背景とした価格転嫁など当社の付加価値を認めていただくような活動を着実に進めることも含めて、実施していくことがキーポイントであると考えている。（増田）
- Q. 費用・業務の効率化による営業利益の改善効果は、定量的に示せるのか。
- A. 数値の説明は控えるが、当社は今後資金を活用して強化しなければならないことが多くあると認識している。その原資を、効率化の中から生み出し、重点成長事業に活用するべく進めていく。（増田）
- Q. 近年は部材調達難や生産能力不足により、他社比でも製品供給が需要に応えられなかった印象があるが、CSOの立場から見て、三菱電機の事業オペレーションにおける課題と25年度にかけての強化策は。
- A. ご指摘のとおり、ここ数年は色々な地政学リスクもあり、サプライチェーンにおける事業オペレーションの課題が露呈したと認識している。各事業により濃淡はある一方で、現在は地産地消の体制構築に取り組んでいる。特に重点成長事業に関しては、中期経営計画達成のキーポイントであるため、今後も地産地消体制の強化が必要だと認識している。（武田）

- Q. 事業ポートフォリオ戦略において、社会システムや電力システムなどは収益性が高い印象はないが、なぜ4象限に入っているのか。CEOは社会システム・電力システムをどう評価しているのか。
- A. 社会システム・電力システムは、当社の中で社会貢献の割合が高い事業としてこれまで取り組んできた一方で、ご指摘の通り、重点成長事業と比較し収益性が見劣りをしている状況。現在、事業を通じて社会課題を解決していく中で、カーボンニュートラルという観点において当社の役割は未だ残されていると考えており、E&FソリューションなどBA内に組織を作り対応していく。今後は、買収した英国の会社等と当社の製造技術力を掛け合わせながら、さらにカーボンニュートラルへの改革を進めていきたいと考えている。(漆間)
- Q. 事業ポートフォリオ戦略において、売却、撤退する事業規模が3,000億円とのことだが、資料に記載のある事業で3,000億円の規模なのか。今後更に事業の撤退を検討するのか。
- A. 資料に記載の事業だけで概ね3,000億円弱。その他、いくつかの事業を含めて3,000億円となっており、これについては既に意思決定をしている。今後については、何も決まっているものはないが、事業ポートフォリオを考えていく中で、資本コストを超えた事業価値を生んでいるのかという観点において、もう少し事業を分解しながら対応していきたいと考えている。(漆間)
- Q. 中期経営計画目標に対して、この2年間を通じて順調に進んでいる、もしくは遅れている事業は。
- A. 達成に向けて着実に進んでいるのが、FAシステムと電子デバイスだと認識している。22年度を含めてもう少しであるのが空調・家電、それにビルシステムが追従している。残念ながら、自動車の電動化・ADASが非常に厳しい状況になり、当初の重点成長事業から外さざるを得なくなった一方で、今回の分社化により新たなフォーメーションを着実に作り直し、可能な限り収益性を高めていきたい。(漆間)
- Q. 風土改革を進めているが、業績の観点から、これまでどういう影響があったか。
- A. 風土改革に係る費用として、工場の設備に300億円の投資決定など色々な費用をかけてきた。業績という意味では、お客さまの中では様々なご反応をいただいたが、全体としての影響は軽微であり、大きな失注をしたというケースは認識していない。(漆間)
- Q. BA経営体制の変革について、インダストリー・モビリティBAにFAシステムと自動車機器を一つのくくりとして経営していくことに違和感があるが、CEOから見て、この2つの事業をBAという形にしたことにより成果が出たとお考えなのか。
- A. インダストリーとモビリティは回転機という技術で親和性を持っており、モビリティで培ってきた生産技術力をインダストリーと連携することで、さらに進化できると考えている。投資については、BA体制により、モビリティの損益が厳しいことによりインダストリーへの投資が抑制されるような事象が起きないように仕組みにしている。4つのBA間でも、全社として資源配分ができるようにしており、これからBA体制の成果が表れると思っている。(漆間)
- Q. 売上高の地域構成では、日本が49%、北米、ヨーロッパ、中国、アジア(除く中国)が12%程度で非常にバランスは取れていると思うが、地政学を踏まえた上での今後の地域戦略は。目指す構成比率はあるか。
- A. 北米については、この数年では空調事業が大きく伸びている。これはカーボンニュートラルや米国の政策等も含めて、ヒートポンプ事業が大きく見直しされてきていることが要因。その点では、空調事業を

どう強化していくかというのが、当社の大きな課題と認識しており、色々な検討を進めている。欧州においても暖房のヒートポンプ化が進んでおり、トルコへの投資に加えて、今後も更に検討していく必要がある。地産地消という観点では、中国は早く進めるべきであると認識している。また、インドは今後キーとなる国だと考えており、各事業をどう強化すべきか検討を進めていく。(漆間)

Q. ヒートポンプ市場では近年買収が増えてきているが、現状の生産体制で十分なのか。今後の状況により買収等も検討しているのか。

A. 空調事業の今の状態で満足はしていないが、買収により順調に伸長するかというところでもないと考える。空調事業全体として業務用、家庭用ともに様々な形で取り組む必要がある。当社に不足している領域、あるいはより強化すべき領域に対し着実に対応していきたい。(漆間)

Q. 3月31日までに意思決定をした課題事業3,000億円について、内容の確認及び既出の4事業以外の事業は何か。

A. 3,000億円については既に意思決定をしている。既出の事業では3,000億円に満たないが、概ね3,000億円近い規模であり、順次対応を進めている。その他の事業については、時期を見て発表していく。今後については、事業ポートフォリオの進捗に合わせて、改めて決定する必要がある事業については検討していく。(漆間)

Q. 2010年代に経営が上手く行かなかった背景として、中長期のミッションを遂行するには、CEOの任期が4年ということが短過ぎるのではないかと考える。今後それがどう変わっていくのか、現時点での考えは。

A. CEOの任期については、指名委員会が意思決定をすることになっている。指名委員会に対して、どのようなパフォーマンスを果たしていくのかを説明し、1年後にその成果について指名委員会から評価を受けるというやり方を継続している。任期についても指名委員会が意思決定をすると認識している。また、私の役割には、今後のCEO育成があり、指名委員会と共有しながら後任人材を評価しながら人材強化している。(漆間)

## <第二部：各事業戦略説明>

### ■半導体・デバイス事業

Q. パワーデバイスにおける自動車分野（EV関連）について、22年度の売上高構成比率は。また25年度から30年度にかけての売上高構成比率は、IGBT及びSiCそれぞれどう変化していくのか。

A. 個別の売上高構成比率は回答を差し控えるが、現状は未だモジュール市場が立ち上がっていないところもあり、規模は小さい状況。26年度以降、8インチのSiC生産立ち上がりと共に、比率も大きく伸ばしていきたいと考える。(竹見)

Q. ここ2~3年に関しては、他社に比べて、自動車向けSiのIGBTモジュールの売上の伸びが劣後していたと思うが、26年度以降は、他社と比較して伸長するのか。またどういった点が評価されているのか。

A. 当社はモジュールに強みを持っており、非常に小型であることや効率が高いことが強み。これにSiCを搭載した新しい共通化パッケージを立ち上げており、それが市場で受け入れられると考えている。お客様からも非常に大きな引き合いをいただいております、必ず立ち上がっていくものと見ている。(竹見)

Q. モジュールを強化していくとのことだが、SiC で展開されるのは標準仕様なのか、カスタムモジュールなのか。

A. ご自身でモジュールを立ち上げられるお客様も、非常にコンパクトで高効率な当社製モジュールをそのまま使いたいというお客様もいる。どちらも増えていくと見ているが、当社は特に標準化パッケージを提供していく方針。(竹見)

Q. 30 年度におけるパワーデバイスの売上高比率について、SiC は 30%以上、Si は 70%を目指すとのこと、Si の従来製品の伸び率が低い印象だが、今後伸び悩む要因はあるのか。また、この割合によって収益性は改善するのか。

A. 自動車分野においては、Si から SiC への置換えが進んでおり、一昨年想定したよりは Si が若干スローダウンし、SiC が増えている状況。Si に関しては、現在 8 インチがメインだが、今後は 12 インチに切替えていく。また既存工場も生産性の高い設備へ切り替えることにより、収益率は Si、SiC どちらも伸長すると考えている。(竹見)

Q. 25 年度目標での営業利益率 10%をどのように達成していくのか。設備更新やウエハの大口径化等が業績にどういった貢献をするのか。また 25 年度以降の営業利益率はどう推移していくのか。

A. 既存の熊本工場において若干生産効率の悪い部分があり、設備を含めて生産効率を上げていく。新しい福山工場での自動化、12 インチ化への対応により大きく生産効率を上げ、利益率も 10%に向け伸長すると見込んでいる。(竹見)

Q. 30 年度におけるパワーデバイスの売上高比率について、SiC が 30%以上とのことだが、この時の三菱電機の SiC でのグローバルシェアはどの程度をイメージしているのか。また、自動車向けについては既存のお客様向けに売上が伸長していくのか。もしくは新規のお客様の割合が増えていくのか。

A. 具体的なシェアは回答を差し控えるが、既存・新規両方の色々なお客様から引き合いがある状況。SiC に関しては、自動車だけでなく、当社の得意とする高電圧の案件もあり、再生エネルギー、電鉄やエアコンなどにおいても今後活用が増えていくものと考えている。(竹見)

Q. これまで総合電機の中では、半導体への投資に対する意思決定が遅かった印象があるが、今回の社長直轄組織への体制変更により、状況変化はあるか。この体制変更に対する事業への影響は。

A. 今回の体制変更は 4 月からであり、約 2,600 億円の設備投資は 3 月までに意思決定している。4 月以降は社長直轄組織となったことから、意思決定は速くなると考えており、次の投資については迅速に決定していきたい。(竹見)

#### ■インダストリー・モビリティ BA

Q. 他社と比較した場合の FA システムの優位点は。

A. シーケンス制御とモーション制御に係るコンポーネントを保有しており、両方を密に連携することで、高品質・高速な加工組立ラインが実現可能な点。コアコンポーネントとそれを支える制御技術が重要な点と考えている。(加賀)

Q. 加賀 BAO 自身の FA システムと自動車機器に対する時間の配分は。

A. 自動車機器の構造改革の議論に時間を割いているところはあるが、それぞれの領域で持つ強みをい

かに他の領域に活用するかという議論も併せて行っている。両方の領域を強くするための有機的な議論を重ねており、どちらかに偏りがあるわけではない。(加賀)

Q. 従業員のリスクリングについて、全社で 200 億円の投資を行うとあるが、この投資はもっと増やすべきと考えているか。

A. リスクリングについては、各事業領域で観点が異なり、一概に言うことはできない。インダストリー・モビリティ BA では課題事業がはっきりしているが、この領域はリスクリングではなく、ソフトウェア開発技術を他の成長領域に活用していくことが主なテーマとなっている。一方、FA ビジネスを循環型ビジネスに切り替えるときに、OT 側から IT 側へのリスクリングは必要になると考えており、加速が必要と考えている。(加賀)

Q. FA システムについて、重点成長事業とレジリエント事業領域では、市場成長率をどの程度と見ているか。それに対する三菱電機の目標は。

A. 市場成長率は 7%程度の見込み、当社の目標としては 8%を目指しており、目標に向けてシェアを獲得していきたい。顧客の要望に応えられる能力を再構築し、高い品質が求められる領域で戦っていくことが重要と考えている。(加賀)

Q. FA システムについて、インド市場では 5 年後・10 年後にどの程度の水準を目指しているか。

A. インド市場は成長率の高い領域と認識している。短期的には 25 年までには現状の規模から 2 倍程度にしていきたい。そこから先は具体的目標を定めているわけではないが、25 年に新設する工場をフル稼働させ、目標を定めてビジネスを行っていきたい。(加賀)

## ■インフラ BA

Q. 社会システムと電力システムの中期経営計画目標での営業利益率 8%をどのように達成していくのか。

A. 社会システムや電力システムは、個別の事業ごとに濃淡がある。例えば 20~21 年度にかけては資本コストを上回る業績を上げていた一方で、近年社会システムでは交通関係事業の投資抑制や電力システムでは好採算のプロジェクトの収束があり、低迷している。これらに対して、まずはキャッシュを生み出す事業にリソースを投入し、取りこぼしなく売上拡大を図っていく。例えば水環境や電力システムの成長分野である国内のデジタルエネルギーに注力する。逆に利益を生み出さない事業や当社におけるノンコアの事業の整理を行い、マイナス面を削減していく。また一番大きい影響である、採算悪化している大型プロジェクトの改善。この 3 つを 25 年度までに実施していくことで、達成可能であると考え。25 年以降は、強いコンポーネントで安定的に収益性を上げていきたい。(高澤)

Q. ノンコア事業は、どのような基準で選定されるのか。

A. インフラ BA は、製品を売るというよりは、お客様が求めるものに対して色々なものを組み合わせてご提供するという形のため、当社の重点的な事業ではないカテゴリのお客様にご提供しているものと認識している。(高澤)

Q. 電力システムの原子力事業について、直近 2 年間は収益率が低かった印象がある。今後はメンテナンス中心になると思うが、どのように伸長していくのか。25 年度までの見通しは。

A. 19~22 年度までは安全対策工事により、電力システムの売上高・収益性を支えていた。今後は BWR

の安全対策工事もあるが、次期革新炉を見据えて、安定的な売上を上げていくようなフェーズに入ってくると見ている。またグローバルでは、北米で SMR の監視制御事業も展開していきたいと考えている。(高澤)

Q. 防衛・宇宙の契約の改定は進んでいるのか。改定に際しては、防衛省との話し合いで済むことなのか。改善の蓋然性は。

A. 話し合いは進んでおり、品質に対する取組などの評価をしながら、最大 10%の利益率が認められるとの状況。さらに長期のプロジェクトに関しては、物価上昇分などを最大 5%まで認められる内容となっており、理論上最大 15%の利益が期待できる。これに対しどういった評価を受けるかという点においては当社の企業努力であるため、これからしっかりとご理解いただく。(高澤)

Q. 防衛事業においてロスが出た場合には、コストを防衛省に請求することも出来るのか。また、契約改定の内容は、既に締結済の契約にも適用されるのか。

A. これからはなるが、基本設計と試作を分けるなど、そういった対策をお客様と相談していきたいと考えている。また、改定の内容は今後の契約に適用される見込み。(高澤)

Q. 電力システムについて、原子力の案件が減少していく中で、利益率改善を図る具体的な要素は。

A. 25 年度に向けては、デジタルエネルギー分野での売上を伸ばしていき、キャッシュを生み出さない事業については整理、あるいは売上高を落としていく方針。25 年度以降は、現在投資を行っているが、世界に通用する脱炭素関連のコンポーネントやコト売り事業を拡大していく予定。(高澤)

Q. 昨年は円安と素材価格のインフレが起きたが、通常エスカレーション条項を入れてリスクヘッジをしていると思う。一方でリードタイムが長い製品が多いため、今年度以降、マイナス影響が後から出てくる可能性はあるか。

A. 素材価格の高騰に対しては価格転嫁を実施しているが、今後もさらに価格転嫁を促進するという活動を続けていく方針。円安については、プラント輸出等はプラスに影響している。契約形態については、エスカレーション条項がある契約、ない契約もあるが、21~22 年度にかけては、エスカレーション条項のない契約でも価格改定を実施している。お客様も世界の情勢、あるいは納期を重視する意向もあり、価格改定にに応じていただいた状況。(高澤)

## ■ライフ BA

Q. 空調における欧州での市場見通し及び三菱電機の事業規模は。

A. 欧州市場は前回の中期経営計画では 25 年度の市場規模を 20 年度比 3 倍と見ているが、今回の中期経営計画では 20 年度比 5 倍の成長を見込む。当社目標については前回までは 20 年比 3 倍を目指していたが、今回は一歩加速させて 20 年比 8 倍を狙っている。したがって欧州のシェアも現状の 20%程度から 30%に近い水準まで引き上げたい。この目標に向けて、生産能力の増強を実行していく。(松本)

Q. アメリカのヒートポンプについて、インフレ抑制法による補助金に伴う三菱電機の成長機会は。また、「超低 GWP 冷媒による米国売上増」とあるが、これは空気熱源のヒートポンプを指しているのか。

A. インフレ抑制法案による補助金については、各州により異なるため、細かくは申し上げられない。冷媒に関しては、より低い GWP である R454B を米国で採用している。(松本)

- Q. アメリカのヒートポンプビジネスの手ごたえは。
- A. 空調ビジネスは各地域の建物・気候により空調方式が異なるが、アメリカにおけるヒートポンプ式スプリット空調は、もともと5~6%程度の需要しかなかった。今は10%を超える規模があり、伸び率は高まっている。欧州とは違う形だが、熱源転換が起きつつあり、アメリカ市場の成長には期待している。(松本)
- Q. ビル事業の経営統合の効果は。
- A. かなり効果が出つつあると考えている。統合以前は新設を三菱電機、保守を三菱電機ビルテクノサービスが担当していたが、これを一体化すべく経営統合を実施した。サービス面では、製造・販売・保守をワンストップで対応し、迅速なサービス展開が可能となった。また、各ビジネスの収益構造が鮮明化し、価格政策・コスト状況・リソースシフトがより把握しやすくなった。開発においても、コンポーネント主体から、保守システムやリニューアルに向けた開発を行う等、開発の視点も変わってきている。工事に関しては、新設・リニューアルの工事を一体化することで対応力が強化された。三菱電機と三菱電機ビルテクノサービスで業務の重複があった部分についても、人材のシフトを実施している。22年度は経営統合に関する投資が発生していたが、23年度は損益化できると考えている。そういった中で、25年度の目標を立てている。(松本)
- Q. 空調における、外部環境のリスクに対する考え方は。
- A. インフレの低下局面はすべての事業に関わるリスクであり、慎重に考えていかなければならない。一方で、過去の正常な状態へ回帰する段階でもあり、その中で競争力を発揮するには、省エネ技術・熱源転換の技術等で競争力がある製品を作り、効率的に世界に供給することが重要と認識している。また、各種冷媒規制の動向は注視が必要と認識している。リスクかつチャンスであるため、今後の展望を見ながら、市場変化に対応する。インド市場については今後も拡大が見込める中で、当社の強みを発揮できる領域を探しながら進めていく。(松本)
- Q. F社について、三菱電機が1位入札したという報道がある。今後のM&Aの考え方は。
- A. 決算説明会から繰り返しの説明となるが、ご質問の件については事実でないことを認識している。M&Aは基本的には積極的に模索していきたいと考えている。空調市場は非常に巨大な市場であり、カテゴリも多岐にわたる。それぞれのカテゴリのベストオーナーとアライアンス等を組みながら、地域ごとに価値を提供していく。M&Aやアライアンスについては今後も追及していきたい。(松本)
- Q. 空調での欧州シェア拡大見込みの根拠は。
- A. 欧州のATWについては、製品力・供給体制に対して投資を検討していき、製品差別化と供給力によってシェアを拡大していきたい。(松本)
- Q. 空調冷熱の25年度利益率11%の計画について、競合他社と比較すると利益率で劣後しているが、その点の認識や改善の方策は。
- A. 現在の空調・家電での利益率は目標に対し低い水準にあり、利益率の改善は目指していかなければならない。22年度は供給・コストアップの問題により伸び悩んだと認識しているが、23年度は、いくつかの問題について解決の道筋がついたため、7.3%の利益率を狙っていく。収益力の高い欧州・アメリカで事業を推進し、目標に向けて投資を行っていく。(松本)

## ■ビジネス・プラットフォーム BA

- Q. 「循環型 デジタル・エンジニアリング企業」を実現する上でのボトルネックは2点あると認識している。1つ目は、製造業のお客様のデータを収集することは難しいと考えるが、具体的な実現方法は。2つ目は、三菱電機のITサービス事業は小規模かつ国内中心であると認識しているが、今後海外での事業展開においてはM&Aも検討しているのか。
- A. 1つ目のデータ収集については、非常に重要な顧客データのためセキュリティー面を十分考慮し、契約上問題ないように対応する必要がある。一方で、各事業においては、お客様との信頼関係において一緒にもの作りをするケースが多く、その過程において、お客様に提供できる価値が見出せれば、当社にデータを預けて頂くことは可能であると考えます。2つ目の情報システム・サービス事業における海外での事業については、現状の海外売上比率は高くないため、海外事業を大きく展開している他の事業本部と連携し、弱みを克服していく。M&Aについても積極的に検討していくべきだと考える。(三谷)
- Q. デジタル分野における売上高・利益の外販規模は。また、当該市場が急速に拡大している中で、30年度を見据えた外販売上目標は。
- A. 決算発表時に公表している情報システム・サービス事業の売上高・利益のとおり、1,600億円程度の売上規模を有している。また利益も安定的に出している。今後は規模拡大するべく、情報システム・サービス事業領域においても、利益率の高い循環型事業へのシフトが必要だと考える。30年度に向けての目標値の公表は差し控える。(三谷)

以上