

IR Day 2024 質疑応答要旨（機関投資家/アナリスト）

日時	： 2024年5月29日（水） 13:00～17:40
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 兼 CDO 武田 聰 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 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、DX戦略説明＞

■全社経営戦略

- Q. 事業の撤退・売却を意思決定した課題事業は3,900億円。従来説明の3,500億円に対してさらに積み上がったが、増分は24年度業績見通しの構造改革効果（営業利益4,000億円の1割弱）に含まれているのか。また24年度の構造改革効果を除いた営業利益を3,600億円前後と見ると、25年度は4,000億円に増益するという見方をしていいのか。
- A. 24年度の資産売却の効果は数百億円程度を織り込んでおり、営業利益率では0.5%程度。その他、24年度と25年度を比較すると0.5%程度は為替前提の差もあり、目標値の改善率0.5%に以上を加味すると実質的には24年度から25年度にかけて1.5%程度の改善を目指す計画。25年度財務目標値の達成は、各事業で進めている収益性改善効果をしっかりと出すことが前提となる。（増田）
- Q. ネットキャッシュの状態である中で、今後Net Debt/EBITDAなどの目標は示されるのか。B/Sの考え方。
- A. 今のところ、そういう数値目標を開示する検討は行っていないが、財務規律をしっかりと保ちながら必要な投資を実施していく。当社は強固な財務基盤があり、戦略投資は0.5兆円を上限に決めているわけではない。重点成長事業でもミッシングペーツはあり投資が必要なものは多くある。M&Aは当社の方向性に合致し良い価格であれば検討したい。（増田）
- Q. 前年度IR Dayで全社売上高の1/4となる1.3兆円が価値再獲得事業と課題事業であったが、そのうち5,200億円は利益率の改善、事業撤退・売却を意思決定済とすると、残り約7,800億円についての意思決定のタイムラインとその意思決定により収益性がどの程度改善するのか。
- A. 低収益が長く続く事業は出来るだけ早い時期に方向性を決めたい。今回1,300億円規模の事業で収益性が改善し課題事業から格上げしたが、今後新たに課題事業となる事業もある。事業の見極めは期間を区切るのではなく、継続する必要がある。（増田）
- 価値再獲得事業のうちの一つは宇宙事業。案件の高難易度化により開発段階で想定外の工程が必要になるなど色々な問題が発生し収益化に結び付いていなかった。現在お客様と契約形態の見直し等の検討が進んでおり、収益性の改善が実現すれば価値再獲得事業からレジリエント事業へ格上げしていきたい。（漆間）

- Q. 自動車機器事業の電動化事業は現在の赤字を株式会社アイシン（以下 アイシン）との合弁会社により改善していくとのことだが、今進めている資本コスト、ROIC の考え方で見るとなぜ三菱電機がマジョリティ株主となるのか。今後どのように収益性が改善していくのか、タイムラインは。
- A. 収益性が厳しいものはお客様と相談の上で供給を止めたり、値上げを認めていただいた。23年度は22年度比で収益性は大幅に改善している。今後も適切な収益を確保の上で事業を継続していく。合弁会社設立後は新しいプロジェクトはアイシンと連携し、投資・開発を進め、事業を強化していく。（漆間）
- Q. 構造改革の4つの領域について、低収益から脱する見通しが立っているのか、終息や売却なども検討するのか教えて欲しい。4つの領域とは、FAシステム事業の低収益事業、電力システム事業内の競争環境の厳しい事業、家電事業、自動車機器事業の電動化以外の事業。
- A. FAシステム事業の低収益事業は対処を検討しているが、相手先もあり開示する段階に至っていない。電力システム事業は4月に発電機事業を合弁会社に移管した。今後については製作所の共通する機能の統合やアセットライトの考えをもとに検討していく。家電事業の中には、今後について判断しているものもある。自動車機器事業は、先日、三菱電機モビリティとしてスタートを切った。電動化事業は新会社を設立し、収益性のあるパワーステアリングは強化する。今後、長期的にはEV化が進むと考えるため、進捗度合いを見ながら電動化以外の事業の出口戦略を見極めたい。（漆間）
- Q. 中期経営計画（以下「中計」）の5年間で成長投資に対して2.8兆円を投下すると発表しているが、4年目である現段階で投下・活用した金額がいくらかを確認したい。もし5年間で全て使いきらなかつた場合には次の中計へ持ち越されるのか、または株主還元を厚くするのか考えを聞きたい。
- A. 開発費、設備投資、投融資に1.4兆円ほど投資している。また、5年間で使い切らなかつた場合は次の成長投資の財源としたい。（漆間）
- Q. 今回の中計見直しでFAシステム事業と空調・家電事業に加えて自動車機器事業も利益率のターゲットを下げている。投資家としては順調に対策が進んでいたと考えていたが、想定と違ったのか。また、その他の事業の見通しは据え置きだが上振れ期待がありつつも保守的に予想した結果なのか。
- A. 今回の中計の見直しでは、収益性の高いFAシステム事業と空調・家電事業の下方修正の影響を考慮した。半導体・デバイス事業は投資を継続しており償却負担が大きい。防衛・宇宙システム事業は、防衛事業の受注が大幅増加しているものの、生産・売上に効いてくるのは、25年度は一部で26年度以降が大きい。自動車機器事業は新会社を作り順調にスタートが切れており大きな変化はない。（漆間）
- 自動車機器事業は、25年度時点では、撤退を決めた事業も一定のボリュームが残るが、それが想定よりも多かったことの影響は一部ある。（増田）
- Q. 自動車機器のパートナーとして、トヨタ系列の企業を選んだことには驚いた。今回の合弁会社をきっかけにパワー半導体などの、事業の枠組みを超えたポテンシャルもあると期待していいのか。
- A. パワー半導体事業では過去にトヨタ社への納入実績もある。合弁会社を通じた連携の強化も期待したい。（漆間）

■DX 戦略

- Q. Serendie を実現する技術基盤の整備状況を教えて欲しい。
- A. Serendie の技術基盤整備にあたっては、出来るだけ汎用ツールを活用する。現時点ではデータプールと WebAPI 基盤の整備が完了しており、当社独自プラットフォームからデータの移し替え、データ分析や WebAPI によるシステム連携の実証を行っている。サブスクリプション管理基盤とお客様情報基盤は、24 年度中の実現を目指す。(武田)
- Q. お客様側でデータ提供に対する抵抗感が強いという課題があると思うが、どのように対応するのか。
- A. 当社がお客様にとってメリットのある提案をどれだけ具体的にできるかがポイントだと考える。スピード感をもって活動を進めることで、お客様に価値を実感いただきながら事業化を進めたい。(武田)
- Q. データ活用ソリューションを中心とした売上高や営業利益率の目標達成に向けた具体的な取組みを教えて欲しい。30 年度営業利益率 23% 達成に向けては、データ活用ソリューションでは、かなり高い営業利益率の確保が必要だと思うが、それは可能なのか。
- A. 当社が持つ幅広い事業領域は、データ活用においても当社の強みとなる。例えば、エネルギー管理では、ビルや工場などの様々な分野で同様の課題があるため、データ分析を通じてお客様に対して新たな価値が提供できると考えている。エネルギー管理以外にも、既存事業の垣根を超えたデータ活用により、当社独自のソリューションを提供していきたい。収益性については、ソフトウェアが主体となるソリューション事業は、コンポーネントと比較して相対的に高い利益率を出すことが可能と考えている。(武田)
- Q. 三菱電機が持つ幅広い事業とポディショニングがあれば、活用できるデータの価値は高いと考える。一方で、現状の取組みでは鉄道分野や大企業を対象としており、対象となるお客様が限定的なものになるのではないかとの印象を受けた。今後どのような領域でデータ活用ソリューションを伸ばしていくかと考えているのか、期待値も含めて教えて欲しい。
- A. 既存事業領域の中でも対象となる市場が広がっていくと考えている。例えば、工場分野であれば、データ活用の対象は当社の機器を自社の装置に組み込んで販売する装置メーカー様だけでなく、装置の最終ユーザー様まで広がる。ビル分野でも同様のことが言えると考えている。(武田)
- Q. Serendie はどの組織が所管するのか教えて欲しい。
- A. CDO である武田が所管する DX イノベーションセンターが全社を横通しする共通部分の活動を担当することで、全社の DX 活動を加速する。データを活用した各事業別のソリューション提供は、各事業部門で担当する。(武田)

＜第二部：各事業戦略説明＞

■インダストリー・モビリティ BA

- Q. FA システム事業の中国における競争環境について、中国ローカルメーカーの台頭は、日系メーカーの供給網混乱といった一時的要因以外に、コスト競争力や技術力の向上も要因なのか。また、中計目標の下方修正は市況影響のみか、中国ローカルメーカーとの競争激化も要因か。
- A. コロナ禍の中、供給網を再構築してお客様にモノを届けることが出来ずに中国ローカルメーカーの台頭を許した。当社製品の良さや技術的な強みをご理解いただいて戻ってきていただいているお客様もいる一方で、中国ローカルメーカーもお客様のニーズにマッチした技術力を高めている認識。当社も中国での事業体制を強化し、よりお客様の声を聴いた上で、中国ローカルメーカーの強化分野を把握して対策を講じていく。中計目標の下方修正は、全体の市況を反映させたものであり、具体的な中国ローカルメーカーの脅威を見込んでいるものではない。(加賀)
- Q. CASE 事業はアイシンとの合弁会社設立を発表したが、既に様々な完成車メーカーがアプリケーターを決定していく中、今から eAxle に参入して市場で勝つことはできるのか。また、ADAS 事業再編の考え方。
- A. 中国を中心に非常にコスト競争が厳しいと認識しているが、中長期視点では、電動化のトレンドはグローバルに広がっており、大きな機会だと捉えている。多様なお客様のニーズへの対応力が重要であり、具体的には、「高効率化とコンパクト化の両立」「軽量化とコストの両立」のような複数の複合的な要求に応えられる技術のインテグレーションがポイントだと考える。当社のコアテクノロジーはインバータ、モータ制御などのパワーエレクトロニクス技術と認識しており、アイシンは機能統合技術や車両適合技術等を保有している。アイシンと当社の技術の強みをお互いに理解・分担・インテグレートすることで、一段高い視点で、効率化・小型化・軽量化を実現可能と考える。ADAS 事業は、外部の潜在的なパートナー探索を継続している。説明可能となるタイミングで説明したい。(加賀)
- Q. ADAS 事業の出資比率の考え方。
- A. マジョリティからマイノリティまで広い可能性がある。(加賀)
- Q. FA システム事業の中計売上目標の修正に対して利益目標の修正幅が大きく見えるが、背景は。
- A. 市況が厳しい中、開発投資を精査することで、24 年度は利益を出すことを優先している。一方で、売上が戻ってくる 25 年度は FA デジタルソリューション事業の領域も含めて中長期的な成長を見越した開発投資が必要であるため、売上に対する利益の伸びが小さく見える。(加賀)
- Q. 電動化事業の合弁会社は三菱電機がマジョリティとなっている。他社の例では、合弁会社がバリューアップしてから、少しずつ持ち分を減らすという例もあるが、今後の考え方。
- A. 出資戦略について現時点で具体的な議論はない。まず、アイシンとともに合弁会社を設立、成長戦略を共有し、経営を安定させすることが最優先と考えている。(加賀)
- Q. FA システム事業の営業利益の変動内訳について、「事業転換」の貢献が大きいが、中身はどのようなものがあるのか。
- A. 変動内訳における「事業転換」は、重点成長事業の売上比率上昇による増益効果を示している。

課題事業は、撤退・売却を含めた検討を進めているが、25年度時点で具体的効果が出るまでには達しないと考えており、効果は織り込んでいない。一方で、24年度に先送りした開発を25年度に実施する考えであり、売上の伸びに対して利益の伸びが小さく見えている。(加賀)

- Q. FAシステム事業で中国以外に強化する地域は。また、中国でローカルメーカーとの競争やサプライチェーン混乱時に失ったマーケットシェアを取り返せる見込みは。
- A. 国内市場は今後も重要な地域。製造装置メーカー・工作機械メーカー・加工機メーカーといったお客様にしっかりと製品を供給し、価値を創出することを継続する。また、インド市場は非常に重要と考えており、インド工場の立ち上げにより現地でビジネスができる体制を整えていく。北米・欧州については、地域特性を踏まえ、業種を絞ってメリハリをつけて進めたい。中国メーカーに奪われた売上は、過去2年間で数十億円の上の方の感覚。当社としては、全て取り戻すつもりで取り組んでいる。(加賀)
- Q. 電動化事業については、赤字が継続してから再編の意思決定をしたものと理解している。より早期の段階で意思決定ができればもっとよかったです。今後、CASE事業を継続するうえで、事業の進退を決定する際に重視するものはなにか。
- A. テクノロジーコングロマリットである当社としては、大きなテクノロジーのトレンドの中で勝ち筋を持てるかが重要だと考えている。ユニークで模倣困難性が高く、お客様に価値を認めていただけるコアテクノロジーを持つことが重要。また、単一のコアテクノロジーで勝負していくことは難しいとも考えている。複数のコア技術がモジュール化された形で模倣困難性のある強い技術となり、お客様の多様なニーズに答えられるよう、カバレッジを広げられる技術開発・モノづくりの方法を持てることがキーになると考えている。(加賀)
- Q. FAシステム事業について、21年度の利益率と比較すると、22年度・23年度は利益率が減少しているがこの背景は。21年度と同じ水準まで戻す施策・戦略は何か。
- A. コロナ禍の期間の経営数値は、本来あるべき売上と利益の関係とは異なるものと考えている。売上の増減と固定費がリンクしにくい状態が数年続いたが、冷静に、どの程度の固定費で運営して成長軌道に乗せていくかを見直す必要があると認識している。(加賀)

■ライフ BA

- Q. 中計における25年度の営業利益率目標を11%から9%に下げたが、規模減以外の理由は。また米国市場におけるデータセンター向け空調の現状は。
- A. 価格、コスト等含め売上原価率は改善しているが、地産地消体制の構築に向けた投資に加え、ヒートポンプ化、新冷媒、新たな空調方式に対する開発といった必要な投資を織り込んだ結果9%となった。また、データセンター向けを含む業務用空調は非常に伸びており、アプライドを取り扱うMitsubishi Electric Hydronics & IT Cooling Systems S.p.A. (以下 MEHITS) が伸長している。欧州ではキーアカウント営業によりお客様を開拓した結果、アプライド事業は20年度比2倍程度成長しており、中国も同様、その他地域でも3倍程度成長しており、引き続き注力していく。エネルギー管理ソリューション等、コンポーネント以外も他BAと連携して取り組んでいく。(松本)

- Q. 欧州、米州、インドにおいて当社が対象としている製品、市場シェア及び競合他社の状況は。
- A. 欧州は、住宅用、業務用、Air To Water（以下 ATW）、アプライド全ての用途が対象。住宅用、業務用、いずれも 2 割程度のシェアを持ち、22 年度から 23 年度にかけて微増。米国は、住宅用ダクトレス空調において、高金利に伴う市場悪化、流通在庫滞留による大幅な台数減はあるも、シェアは 4 割程度でトップポジションを維持。米国のダクトレス市場自体も、30 年度にかけて家庭用全体の 20% 超に拡大見込。インドは、現状限られた高級ゾーンのみに対応しているのでシェアは低い。25 年度からルームエアコンを現地生産予定のため、今後拡大する見込。（松本）
- Q. 米国は家庭用、業務用共に 4 割程度シェアがあるのか。
- A. そのとおり。（松本）
- Q. ビルシステム事業において、中国の持分法適用会社を除いた連結ベースでの保守台数の目標と現状は。M&A で目標を達成できるのか。
- A. 保守台数目標は中国の持分法適用会社が含まれた統計である。連結ベースの保守台数は 22 年度の 100 万台から 23 年度にかけて 7% 程度増加。中国向けは 100 万台のうち半分程度を占めるため、中国も含めてグローバルで保守事業を伸ばしていく。参考として 800 億円の売上高増加については、半分程度が M&A・アライアンス・資本整理により、残り半分がオーガニックな成長。（松本）
- Q. 7% 成長では 25 年度 130 万台には届かない。現在の進捗は。
- A. 不足分については M&A で補填していく。（松本）
- Q. 当社における空調方式の地域別特性は。
- A. 当社は直膨式が中心。米州は市場の約 10% が直膨式で、うち、4 割程度が当社。欧州市場も直膨式が多い。日本市場は、ほぼ直膨式。データセンター向けはアプライド等の水方式が主流。（松本）
- Q. ビルシステム事業について、説明資料 p.15 グラフの増減要因において、保守台数増加にも関わらずソリューション拡大額が小さいのは何故か。また、費用投入はどの項目に含まれているのか。
- A. 保守サービスの拡大は M&A、マルチブランド拡大の項目に該当。ロボットの運営、環境制御、エネルギー・マネジメントといった新規事業分野がソリューション拡大の項目に該当する。25 年度までにソリューション事業をしっかりと生み出していきたい、との考え方。また、費用投入は全ての項目に含まれている。（松本）
- Q. 欧州空調における当社の用途別の売上構成比は。欧州データセンター向け空調の競合他社状況は。当社の強みは。
- A. 欧州のイメージとしては、住宅用、ATW が最も規模が大きく、業務用とアプライドがある。欧州データセンター向け空調は、MEHITS の IT クーリングが該当。省スペース、効率的且つ安定的に冷却することが求められており、アプライドに直膨式の技術も組み合わせて開発をしている。今後は設備だけではなく、データセンター全体のコントロールに伴い、電力供給等運転状況を見ながらエネルギー・マネジメントをする必要があり、インフラ BA と連携して活動取組中。（松本）

Q. 空調領域では開発費が増加しているが、高難易度な開発により当社のプレゼンスが高まり、収益性にも寄与できるか。

A. 空調領域は規制対応等で新たな競争条件が付加されている。当社はキーコンポーネントを内製しており、競争に勝てる製品を生み出せるため、市場の変化は有利となる。また、圧縮機を幅広い分野のお客様に外販していることも、技術力の強化に繋がっている。(松本)

Q. 開発費をかけても営業利益率は改善できるのか。

A. 市場環境が変化する中で新しい価値を生み出すことで、改善できると考えている。(松本)

■インフラ BA

Q. 電力システム事業は需給が逼迫しており、価格を上げやすい環境になっていると考える。中計目標は変更していないが、アップサイドがあると考えて良いか。また、海外展開について、他社との協業や買収などを検討しているとのことだが、具体的に教えていただきたい。

A. 電力システム事業の主力市場である国内・北米では、20年度以降、売価改善を進めており、25年度に織り込んでいる売価改善は 20~21 年度の活動の成果。また、電力システム事業だけでなく社会システム事業も売価改善を図っている。中計目標については、トップラインの見通しがある程度立っているので、今後はボトムラインをより意識していく。また、海外展開における協業・買収については、Siemens Energy 社や Scibreak 社とは MOU 締結済/買収済の状況だが、技術開発を伴うため、製品のリリースは 25 年度以降となる。26~30 年度には、共同開発した製品がグローバル市場、特に欧米で売上を伸ばすと見込んでおり、ユニークな製品を開発するので利益率もある程度確保できると期待している。(高澤)

Q. 足元の受注動向は。現在の生産能力を超える受注が出てきているか。また、将来的には能力増強も必要と考えるのか。

A. 製品化が一番進んでいるのは脱 SF6 ガス遮断器。現時点でかなりの引き合いをいただいているが、北米で能力増強していく計画。その他の製品は、多くの引き合いをいただいているが、まだ技術開発の段階にあるので、技術開発の目途が立ち次第、どこで生産するかも含めて意思決定していく。(高澤)

■半導体・デバイス事業

Q. パワー半導体の競争について。マイクロコンピューターやコントローラーとセットで勝負をしかけるメーカーが増えている。今後、パワーモジュールだけで戦えるのか。

A. SiC の競争で勝つためのポイントは基板の確保にあると考えており、米 Coherent 社へ 750 億円の出資を行った。また、当社の SiC チップは品質が高く、ディスクリート半導体メーカーである蘭 Nexperia 社にも認められている。SiC チップをモジュール化することで変換効率の良い製品をつくり、競争に勝っていきたい。(竹見)

Q. 中国で自動車メーカーが電気自動車への参入にあたり、半導体の内製化に乗り出している。シリコンの投資計画に変更はないか。また、価格競争のリスクはないか。

A. 中国メーカーの攻勢は脅威ではあるが、ただちに当社シェアが落ちるとは考えていない。ただし、中国製造 2025 政策により、ローエンドのデバイスは中国製が使われていくと見ており、当社としては上位のレイヤーを攻めていく。(竹見)

- Q. 半導体戦略として窒化ガリウムをポートフォリオに加える企業が増えている。ワイドバンドギャップ半導体として、三菱電機は SiC だけで良いのか。
- A. 現在は SiC に注力しているが、高耐圧・低損失・高電流化を実現できる材料である酸化ガリウムに出資を含めて対応している。酸化ガリウムは SiC より更にワイドバンドギャップでコストが安いと言われており、電力系統など高い耐圧が求められる分野で、30 年台半ばに台頭してくる可能性がある。(竹見)
- Q. SiC について積極的な施策だが、既存のお客様の拡大と新規のお客様への対応のどちらによるものか。
- A. 詳しい向先は差し控えるが、新規のお客様からの引き合いが強い。(竹見)
- Q. 高周波・光デバイスはレジリエント事業という位置づけだが、三菱電機の製品はシェアが高く品質も高いため、重点的に投資をし、他社を一気に抜き去るのも戦略ではないか。今後の見方を教えてほしい。
- A. 当社はデータセンター向けに軸足を置き、圧倒的なシェアをいただいている。超高速系の光デバイスの需要が高まっているが、23 年度比で 24 年度に生産能力を 1.5 倍に増強して旺盛な需要に対応する。(竹見)
- Q. 中国製 DIPIPM と三菱電機の製品の価格差はどのくらいか。
- A. 具体的な価格差は差し控えるが、信頼性などの面で価格が高くても購入いただけている。(竹見)

以上