

IR Day 2025 質疑応答要旨（機関投資家/アナリスト）

日時	： 2025年5月28日（水） 10:30～15:00（12:00～13:00 は休憩）
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	： （第一部） 執行役社長 CEO 漆間 啓 専務執行役 CSO 高澤 範行 専務執行役 CDO 武田 聡 常務執行役 CFO 藤本 健一郎 （第二部） ※BA：ビジネスエリア 専務執行役 インダストリー・モビリティ BA オーナー 加賀 邦彦 常務執行役 ライフ BA オーナー 尋木 保行 常務執行役 インフラ BA オーナー 根来 秀人 上席執行役員 半導体・デバイス事業本部長 竹見 政義

<第一部：全社経営戦略説明>

- Q. 成長投資における M&A 投資枠 1 兆円の金額内訳は。また全社最適の観点では、どのような判断基準で M&A が決定されるのか。
- A. 当社 DX 領域補填、強化のための投資が必要。バリュエーションの高い企業が多い中、そうした領域にも踏み出さなければいけない。FA、HVAC 分野強化のための投資も必要。（漆間）
- Q. 循環型 デジタル・エンジニアリング企業を目指すにあたり、モデルケースとしている企業はあるか。株式市場におけるマルチプル観点においても、イメージしている企業はあるか。
- A. 特定のモデル企業はない。M&A では、AI・デジタル領域につき、グローバルで DX 人材が増えており、バリュエーションの高さからも、米国だけではなくインド等も含めて対象を検討したい。FA、HVAC 分野では、既存製品以外の不足領域、例えばアクチュエーターや計装領域にも取り組みたい。当社はビル、空調、FA 共に監視制御装置を扱っているが、各事業が個々で開発するのではなく、タスクフォースをベースにシナジーを考えたい。加えて、外の技術も取り入れながら、一つのプラットフォームで対応できて、且つ広がりをもてる事業領域の確保に注力したい。（漆間）
- Q. Serendie®に関して、事業になりそうな案件は。
- A. 2 章で説明したとおり。更なる創出に向けては、本社の戦略部門と Serendie 推進部門に一部製作所の技術者も加わり進めているが、製作所の技術者が Serendie を使って自分達のビジネスをどのように変えていくのが重要。製作所側が自分達のビジネスに Serendie を取り入れていく体質を今年度につくりあげたい。（漆間）
- Q. ROIC は、マネジメントが全社ポートフォリオのどこに重点的に資金配分するか判断指標というよりも、各部門が改善を図る際の KPI として使われるとの理解でよいか。その場合、トップマネジメントが 0.8 兆円の事業終息/継続を議論する際は、どのような経営指標を使うのか。
- A. 各事業の責任者は、投資により付加価値向上を図る上で、ROIC より逆ツリー展開された各項目を KPI として目標達成を目指す。また、競合他社の ROIC と比較しながら、BAO が事業の見極めを判

断する場合もある。企業価値向上のためにどの事業の ROIC 向上に注力するか、どのような事業を加えたり外したりする必要があるのか等は全体として考えていく。(漆間)

Q. セミコンダクター・デバイス事業は、足元では利益率は高いが ROIC はよくない。会社全体の経営資源が限られる中、同事業の設備投資計画に対して本社はチェック機能があるのか。

A. 同事業は BA に属していないため、事業本部長と自身が直接協議する。スタッフ部門として経営企画、経理等が関わる。投資提案は事業本部が行うが、全体最適について議論しながら決めていく。(漆間)

Q. BS 全体につき、円安影響もあり、且つ自己資本も積み上がり 6.4 兆円規模になったが、今後も資産規模は膨らむのか。関係会社再編等見直しによりバランスをとるのか。また DE レシオを 0.3 倍とした背景は。

A. 今後、事業拡大する中で運転資本は一定程度膨らむ。一方、低収益事業のエクジットを実施し効率化をするので、規模見合いでは増えない。DE レシオを 0.3 倍とした理由は、M&A の投資規模を想定した場合どの程度まで許容するか、財務体質を考慮した場合どの程度資金調達できるかを考慮して決定。(藤本)

Q. DE レシオ 0.3 倍の規律がある中で、M&A 1 兆円の投資枠が超過しそうな場合どちらを優先するか。

A. 1 兆円の投資枠超過が見込まれる場合、事業性を評価し、将来のあり方や買収企業の状況等を考慮しながら 0.3 倍の規律を足かせにせずに対応したい。当社の成長に繋がる事が重要。(漆間)

Q. 25 年度中に行う 0.8 兆円規模の事業見極めは、営業利益率の改善にどう貢献するか。また 24 年度までに事業終息を意思決定した 0.5 兆円は、24 年度第 3 四半期決算説明会で事業撤退/売却を意思決定済と説明した 4,700 億円を指しているのか。

A. 0.8 兆円分について全てを終息するとは決定していない。収益率が低い事業について、他社との協業で改善が見込まれると判断した場合は売却等も選択肢に入る。事業全体を俯瞰し、終息・売却・協業・継続などあらゆる可能性を検討している。こうした事業見極めに伴いリソースシフトが進むことで、直接・間接の影響を含めて、営業利益率は改善すると考える。(漆間)

事業終息を意思決定済の 0.5 兆円は、決算説明会で説明した 4,700 億円に相当するが、現時点では意思決定済が 4,900 億円になっている。営業利益率との関係では、不採算事業の終息で最大 1 ポイント程度の影響を想定しており、間接費用の最適化等も加え、2 ポイントの改善を目指す。(藤本)

Q. 成長投資について、3 年以内を目途に新たな M&A 投資を 1 兆円分行うとのことだが、25 年度に実施する可能性はあるか。また、どのような企業を M&A の対象とするか。

A. 現時点で決定している事項はない。対象企業はコンポーネントとデジタルの両方を視野に入れて検討を進める。(漆間)

Q. 1.9 兆円の価値再獲得事業について、今後どのように事業の見極めを進めていくのか。

A. 1.9 兆円のうち、0.3 兆円は 24 年度までに終息を意思決定済であり、原則 27 年度中に終息する予定。0.8 兆円は 25 年度中に終息・継続を判断していく。残る 0.8 兆円は現時点では事業継続の方向で検討中。将来的にレジリエント事業に分類される可能性のある事業もあるが、価値再獲得事業に分類され続ける事業については、再び見極める必要がある。(漆間)

- Q. Serendie 関連事業の売上規模と収益性について、25 年度の現状と今後の収益性の見通しは。
- A. Serendie 関連事業の 25 年度売上高は約 6,800 億円の見込み。FA システム事業の市況低迷に伴うコンポーネントの減少により当初計画を下回るが、ソリューションの売上高は約 3,000 億円で当初計画を上回る。ソリューションの増加が収益性に貢献するため、中長期的にこの分野を強化したい。(武田)
- Q. 全社営業利益率の改善について、事業の体質強化、間接費用の最適化でそれぞれ 1 ポイント、合わせて 2 ポイントの改善を図ると示された。これらに重点事業の成長なども加えると、3 年～5 年先の営業利益率のターゲットはどの程度か。
- A. 指摘の 2 ポイント改善に加え、FA システム事業の利益率改善も含め、少なくとも 3 年後には営業利益率 10%を目指したい。(藤本)
- Q. FA システム事業の構造改革に固定費の削減と記載がある。これは人員削減なども含まれるか。25 年度は前年比 360 億円程度コストを改善させる見通しだが、具体的にはどのような施策か。それらは三菱電機の意思のみで実行できるものか。
- A. 人員削減について何か確定したものはない。当社のありたい姿の実現に向けてポートフォリオ戦略を打ち出しているが、事業最適化の過程で資源が過剰になることもある。それに対し様々な対応をせねばならないと考えている。これまで、大きなリスクを取らずオーガニックな成長をしてきたが、企業価値を飛躍させるための抜本的な事業構造の見直しが必要と考えている。(漆間)
- 今年度改善予定の 360 億円のコストは、FA システム事業と空調・家電事業が中心となる。また自動車機器事業のコスト改善なども含まれる。(藤本)
- Q. 具体的にはどのようなコストを削減するか。
- A. 一番大きなものは委託費用も含めた人的費用である。機種構成の見直しによる開発費の削減や原価低減も進める。(藤本)
- Q. ROE10%を目指すとのことだが、いつ、どのように達成するのかフレームワークを教えて欲しい。
- A. ROE10%達成に向けて、成長投資や、人的費用も含めた間接費用の最適化、事業ポートフォリオの組換えを実行する。M&A や収益性の改善に取り組みながら、事業本部ごとに ROIC 向上についても着実に改善させていく。(漆間)
- Q. 総還元性向 50%以上は還元水準としてはそこまで高くなく、やや小ぶりの印象。また、ROIC は今後 1 兆円の成長投資により低い水準となることが想定されるが、コスト改善やポートフォリオの最適化等で改善が期待できるのか。
- A. 成長投資により ROIC は短期的には低下するが、将来プラスに転換させるために投資を行う。各事業本部が最終的に事業価値を向上させて ROIC が改善すれば ROE は 10%になると考えている。一方で、収益性改善や資本適正化等の体質改善にも取り組む(漆間)
- Q. 成長投資により将来的に ROIC は高まるとのことだが、5～10 年程度かけて改善すれば良いとの考えか。今後 3 年程度で、収益性改善や事業の見極め等により、投資による ROIC 低下を最小限に抑えとの考えか。
- A. 10 年先まで改善しなくて良いとは全く考えていない。3 年程度で方向性が出る事業を見極めて投資

を行い、3～5年以内に ROIC を従来以上に高めていく。それに加え、価値再獲得事業は着実に見極め、低収益事業の終息や収益性改善に取り組む。(漆間)

<第二部：各事業戦略説明>

- Q. インフラ部門の Serendie 関連事業の中で、次期中計期間で柱になるサービスは。また、どのように収益をあげていくか教えてほしい。
- A. ソリューション事業は、30年度以降、事業規模を2倍以上にしたい。特に注目しているのは電気・熱最適制御と監視制御の2点。電気に加え熱もコントロールして全体的な省エネを実現する。24年度より複数のお客様より引き合いを頂き効果のシミュレーションをしており、25年度以降順次サービスを開始する。監視制御はこれまで多数のシステムを納入しており、これらの技術を使い様々なデータを取得することで全体的なエネルギーマネジメントを展開し、脱炭素に貢献する。サービスを展開することで収益を得るだけでなく、得られたデータをコンポーネントにフィードバックし、コンポーネントの差別化や付加価値化にも繋げたい。グローバルで展開し伸ばしていく。(根来)
- Q. ソリューション事業の効果は既に出ているのか。
- A. 現在は、お客様からデータを集めて提案をしている段階。例えば鉄道事業者の事例では、運行データを取って見える化し、付加価値をつけていく段階。それを使ってコンポーネントが改善されるのは、もう少し後。サイクルが回れば広がっていくので見極めていきたい。(根来)
- Q. 宇宙につき、24年度の利益率を教えてください。また価格是正で10%の利益率は目指せるのか。
- A. 従来は利益率は高くないが、各プロジェクトの品質改善や体制強化を進めており、24年度は前年比で利益率が改善した。さらに、25年度より価格決定の仕組みが変わるため収益性も改善される。25年度以降の受注案件が損益改善に寄与するのは受注して2～3年後以降になる。(根来)
- Q. 価格決定の仕組みの見直しについて、防衛の23年度の状況が宇宙の25年度の状況と同等と考えて良いか。
- A. 基本的にはそのとおり。(根来)
- Q. アプライド事業で今後注力する地域や分野は。
- A. アプライド事業は冷媒規制等の影響で市場が成長しており、当社は業界平均以上の成長をしている。現在は欧州を中心に展開しているが、今後は欧州以外のエリアを強化したい。機種観点では、熱源機は十分な競争力を有する一方、室内機には課題があると認識しており、M&Aを含むあらゆる選択肢を考慮して強化する。アプライド事業はコンポーネントの販売に留まらず、工事や保守に付加価値がつくため、同様に強化を図る。(尋木)
- Q. アプライド事業における IT-Cooling 事業の割合は。IT-Cooling 事業の中でサービス比率は何%か。
- A. IT-Cooling 事業の割合は30%強。そのうち、サービス比率が業界全体で30～40%程度と認識しているが、当社は20%程度に留まっており、成長の余地があると考えます。(尋木)
- Q. これまでも Edgecross や e-F@ctory など製造現場の改善を促進するトータルソリューションを打ち出しているが、うまく展開できていなかった印象を受ける。今後の成長に向けた道筋は。

- A. コンポーネントの売り切りから脱却すべく、ソリューションの創出に取り組んできたが、コンポーネント中心の発想に留まってしまっていた。また、当時はデジタルインフラがお客様側にも普及しておらず、コストも掛かっていたことから、クラウドネイティブなソリューションの提供に至れなかった。デジタルインフラが整った今、空調機器や温熱制御ソリューションなどを含め、幅広いコンポーネントや事業を展開する当社が、お客様にどのような価値を提供できるかが問われている。その上で重要なポイントは、製造業の一員として、これまで培ってきた技術の蓄積と考える。当社は、各工場にも、全社横断的な役割を果たす組織であるものづくり技術本部にも、ものづくりの技術やノウハウが蓄積されている。当社の強みを棚卸ししてパッケージ化し、デジタルと掛け合わせることで新しいビジネスの創出を目指していく。(加賀)
- Q. 中国市場ではローカルメーカーが強い中、本当にシェアを取り戻すことができるのか。競合は人員削減に踏み切っている。考え方を確認させてほしい。
- A. シーケンサとサーボを組み合わせたモーションコントロールは模倣困難性が高く、付加価値も高い領域で、中国のお客様からの評価も高い。一方で、当社はシーケンサとサーボのシステムとして、機能・性能・品質・価格がお客様ニーズにマッチしたラインアップを持てていなかったことが最大の課題と認識している。中国のローカルメーカーはコストを重視したサーボを提供する戦略を取っているが、当社もお客様ニーズとコストにマッチしたバランスのよいラインアップを準備することで、まだまだ採用いただけるポテンシャルはあると考えている。また、日本からのコントロールでは、事業運営の迅速性や柔軟性には欠ける点も課題と認識。25年4月に設立した中国FA統括会社の運営により改善を目指す。ローカルブランド品は市場投入を開始しているが、ポイントはサーボのラインアップ強化と考えている。成長軌道への早期回復に向けた取組みを加速する。(加賀)
- Q. データセンター事業ではどのようなソリューションを提供するのか。
- A. データセンター向けに提供するインフラ部門の主力製品はUPS。北米で伸長している。加えて、複数のコンポーネントから得られるデータを組み合わせたエネルギーマネジメントや監視制御を事業横断で進めていく。UPSの他にチラー等の各部門のコンポーネントもそれぞれ強みを持っているが、データから得られた知見をコンポーネントに還元することで、コンポーネントの強化や差別化にも繋げていく。全社横断で、今までにない取組みとして進めたい。(根来)
- Q. 欧州を中心にHVDC市場向けでパワーデバイスのシェアが伸びている理由は。
- A. 高信頼性が一番の強み。故障の際にすぐ交換するという製品ではないため、性能と品質への高い信頼が求められる点が、当社がシェアを伸ばしている理由と考える。(竹見)
- Q. FAシステム事業の固定費削減の規模感とタイムラインは。また、今回の構造改革を実現した場合、営業利益率の目標をどのように考えているのか。営業利益率は2割に近い水準まで目指せるようになるのか。
- A. 固定費削減は数年かけて実施し、可能な限り早く効果を出したい。営業利益率の目標は22年度の17%近い営業利益率をベンチマークに、二桁の利益率を出せる体質に変える。コアコンポーネントの売上増加に加え、それ以外の事業を見直し、最適な事業ポートフォリオの検討を進め、早ければ2年から3年で二桁の利益率を安定的に出す体質に回帰することを目指したい。ビジネスエリアオーナーとしては、利益率10%では満足できない。(加賀)

- Q. 防衛について、研究開発や製造キャパシティへの投資の考え方は。
- A. 新たな開発等も含めて、30年度の想定売上高に対応するための投資を行っている。鎌倉製作所や電子通信システム製作所に計8棟の新棟を建設中で、25年4月から順次竣工している。(根来)
- Q. パワー半導体事業再編への考え方は。また、設備投資に対する政府補助金への考え方は。
- A. 当社は、Coherent社、Nexperia社と国際的な連携を進めているが、市場環境の変化に応じて、あらゆる可能性を模索する。政府の補助金は積極的に活用したいが、現時点では決まっているものはない。(竹見)
- Q. 空調・家電事業のM&Aについて、業績計画への織り込みはあるか。国内の業界再編で地域や製品の補完ができるとの考えはないか。
- A. 具体的に決まった案件があるわけではないが、アプライドにおける室内機やエアハンドリングユニット、保守・サービス・工事を中心に検討しており、30年度に向けた成長戦略を描いていきたい。アプライドにおけるM&A候補先は需要が大きいヨーロッパを中心に、アジアやインドなど他のエリアも含めて検討中。(尋木)
- Q. 空調・家電事業のROICについて、M&Aの規模によっては30年度に向けてROICが上昇しないリスクがあるのではないか。
- A. 具体的なM&A案件に基づいて考える必要がある。百億円レベルのM&AであればROICへ大きな影響はないが、何千億円という規模のM&Aの場合は影響が大きくなるため、慎重に判断したい。(尋木)
- Q. 前年度ビルシステム事業の収益性改善が進捗したが、今後営業利益率はどの程度引き上げられるか。低採算である国内売上の構成比が高いため、今年度計画の営業利益率10%程度がリーズナブルな目標となるか。また30年度に昇降機保守契約150万台を目指すとするが、現在の進捗は。
- A. 同業他社の営業利益率と比較すると、二桁の利益率を目指すべきと考える。また国内外で利益率に大きな違いはないと考えている。特に保守事業は国内外ともに高収益であり、注力していく。昇降機の保守契約台数は、現在グローバルで約120万台程度で、概ね想定通りの進捗である。(尋木)
- Q. 国内が低収益で足を引っ張っているわけではないということは、今後競合他社と同様に15%程度の営業利益率は目指せると理解して良いか。
- A. 個社別に特殊要因もある。まずは二桁の前半の営業利益率を目指す。(尋木)
- Q. FAシステム事業における低収益事業の見直しは、取組みから数年経過したが大きく進捗はしていない印象。これまでの阻害要因と、今後における期待値は。
- A. この数年、構造改革における議論を重ねてきており、決して棚上げしていたわけではない。それぞれの事業について検討を進めている。1年~2年の間には結論を出せるようにしたい。(加賀)
- Q. 24年度の光デバイス売上の内、データセンター向けの割合と、24年度における光デバイス売上もしくはデータセンター向け売上の前年比伸長率及び25年度の見通しは。また、光デバイス売上に占めるEML、VCSELの割合は。

- A. 光デバイス売上は年率 20%以上で伸長。今後もトランシーバー市場の成長と同様のペースで伸長すると見ている。当社は VCSEL は取り扱っていないが、これまで VCSEL が適用されていた 100m 以下の通信距離にも高速動作が可能な EML が適用されて EML の需要が高まると見ている。実際の適用は 26~27 年頃になると思うが、もう一段の需要増に対応すべく更なる生産能力増強も検討している。(竹見)
- Q. 三菱電機はデータセンター向け光デバイスの超高速領域でトップシェアの認識だが、他社との競争環境に変化はあるか。
- A. データセンター向け事業が始まった当初は他社と肩を並べる状況だったが、現在は当社が圧倒的にシェア No.1 との認識。(竹見)
- Q. 関税影響について、自動車機器事業とセミコンダクター・デバイス事業では今年度見通しに直接的影響をあまり織り込んでいないと思うが、間接影響含めて現状どのようなリスクを想定し、そのリスクは今年度見通しに織り込んでいるのか。また、関税リスクが起きた時の対処策は。
- A. 自動車機器事業では関税影響が発生する部分は価格転嫁する方針で交渉を始めている。間接影響としては、当社のお客様が国内生産し米国に輸出するものへの関税による需要減退リスクはあるが、影響額は社内で算定しており、費用管理等によりしっかりコントロールする。(加賀)
- パワーデバイスは米国への直接輸出額は数%のため大きな影響はない。一方で、当社のパワーデバイスが搭載された製品への関税による需要減退リスクはあるため、状況注視する。米国データセンター向けの光デバイスに関しては、光デバイスが搭載されるトランシーバーは追加関税の適用除外対象となっており大きな影響はないと見ている。関税が適用された場合も直接的な影響はないと考えるが、状況注視する。(竹見)

以上