

CFOメッセージ



成長投資と 資本効率化を推し進めて 企業価値の向上を 目指します

窪田 顕文
取締役
常務執行役員
CFO

新中期経営計画GLP2020財務戦略の最大の課題は、本業での成長性を回復し、営業利益率を大幅に改善することを柱に、ROEを高めて企業価値を向上することと、モバイル通信方式のサイクルに左右されない事業ポートフォリオを構築するための成長投資を積極的に推進することです。

企業価値向上のために

財務戦略の基本方針は、下記のとおりです。

(1) 企業価値の向上

企業価値向上のためのマネジメントシステムの改善、向上に徹底して取り組む。すなわち、企業価値向上指数を明確にするとともに、その目標管理を徹底して、継続的に向上に取り組む。

(2) 機動的な戦略投資

企業価値向上のための戦略投資を着実に実行できる財務体質を構築するとともに、機動的な財務施策を行う。

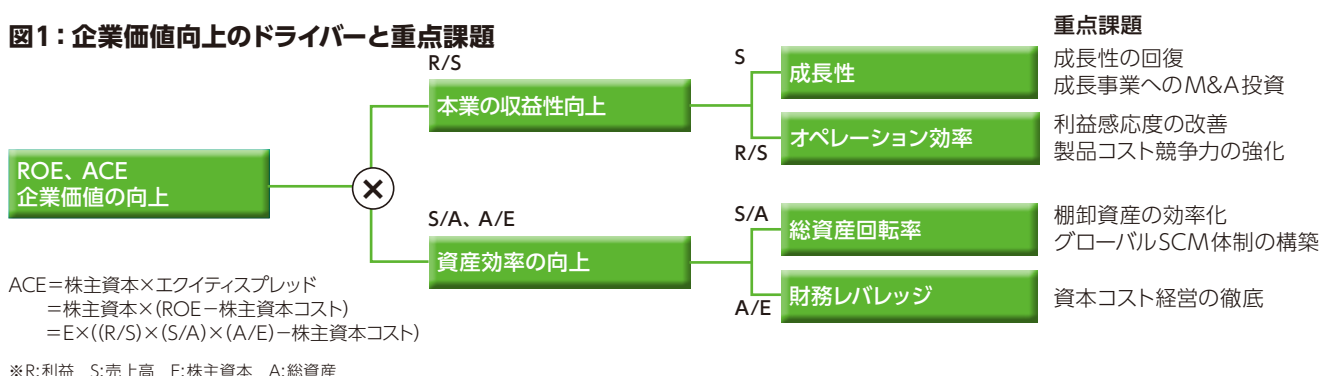
(3) 強靱な利益体質の構築

経営方針である「利益ある持続的成長」を推進する経営システムを経理財務面から構築する。

上記のうちの「企業価値向上マネジメントシステム」について説明します。

当社は、企業価値向上指数として2つのKPIを設定し、目標を管理しています。計数的目標としては、他社との比較可能性を持つROE、そして計量的目標としては、経済的付加価値を測る指標として、当社独自の指数、ACE (Anritsu Capital-cost Evaluation) を設定しています。ACEは、「税引後営業利益－資本コスト」で表されます。「資本コストを上回る税引後営業利益」の水準を確保しない限り、経済的付加価値はプラスにならない、すなわち企業価値を創造していないとみなすことができるわけです。ROEとACEを改善、向上させる要素(ドライバー)は、次頁図1のとおりです。それぞれの要素を改善していく観点から、中期経営計画GLP2017(2015年度～2017年度)を振り返ります。

図1：企業価値向上のドライバーと重点課題



GLP2017の振り返り

主力の計測事業のモバイル計測市場環境は次のとおりでした。GLP2017計画期間内においては、スマートフォン製造市場の頭打ちや、LTE開発投資市場の飽和に加えて、4Gと5Gの端境期のため、モバイル計測市場は急激に縮小し、かつ長期的に下降する局面となりました。その結果、計測事業は売上高の大幅な減少に見舞われ、営業利益率は大幅な悪化となりました。この状況に対応するために、計測事業を中心に経営構造改革を実行しました。利益体質改善の基本的な施策は、「入るを量りて出ざるを制す」であり、目標とする最低売上高規模においても利益を確保するための費用マネジメントでした。目標とする損益分岐点比率を実現するための「組織のスリム化」「ビジネスプロセスの改善による費用削減の徹底」を図りました。その結果、目標とする利益を確保するとともに、開発投資の優先順位管理による投資、すなわち5Gに向けた積極投資も同時並行で進めました。GLP2017計画期間内での財務体質を振り返ると、営業キャッシュ・フロー創出力は一定水準を維持できたものの、資本効率が大きく悪化したため、ROEは5%以下、ACEはマイナスを継続させる結果となりました。経営構造改革による収益悪化時の耐久力の向上や利益体質の改善策には成果があったものの、資本効率の面では多くの課題を残すこととなりました。GLP2017の振り返りを基に整理した企業価値向上の視点からの重点課題は、図1のとおりです。

GLP2020財務戦略

ROEの改善に向けて

GLP2020計画では、ROEの2桁台回復と、ACEの黒字化を最重点テーマとして取り組みます。ROEの改善を図るための最優先施策は、各事業の収益性および営業利益率の改善です。それぞれの事業の収益性改善のための施策について整理します。

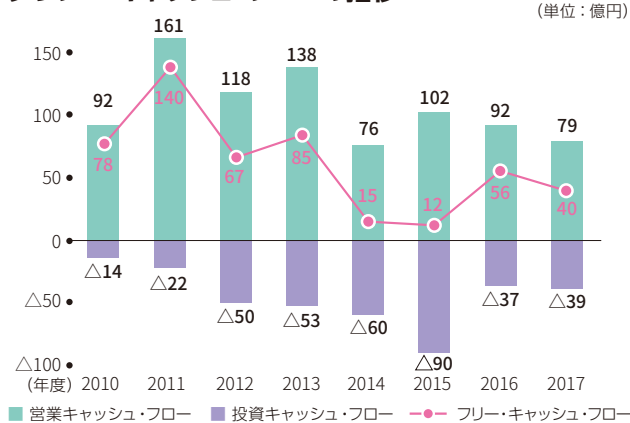
■ 計測事業

計測事業の2017年度の営業利益率は3.4%でした。これを2020年度には14%まで回復させます。そのために、GLP2020成長戦略の成長ドライバーを着実に獲得して、売上高を700億円台まで回復させます。とりわけ、向こう3カ年の成長シナリオを支えるものは、5Gビジネスの立ち上がりを実際にとらえることです。アンリツの強みであるモバイル計測事業の成長率を回復させ、5Gへの開発投資を高いリターンで回収することで、営業利益率の飛躍的な改善を図っていきます。なお、開発投資効率をマネジメントする指標として、開発ROI (Return On Investment = 売上総利益 ÷ 開発費) 管理を徹底しています。開発ROIの当面の目標は4以上です。

■ PQA事業

PQA事業の2017年度の営業利益率は8.7%でした。四半期決算単位では10%を創出するまでに利益体質は改善してきています。PQA事業の営業利益率改善の最重要課題は、価格競争力の向上、すなわち売上総利

グラフ1：キャッシュ・フローの推移



益率の改善です。GLP2020で掲げた取り組みは次のとおりです。

- (1) X線検査機事業の差別化
- (2) 品質データ解析による新たなソリューションの提供
- (3) 欧州市場での事業拡大
- (4) 医薬品市場への本格参入
- (5) バリューチェーン全域にわたる業務の高付加価値化

これらの取り組みを確実に遂行することで、営業利益率12%以上がコンスタントに出せる利益体質へと変貌させていきます。

ROE15%を目指して

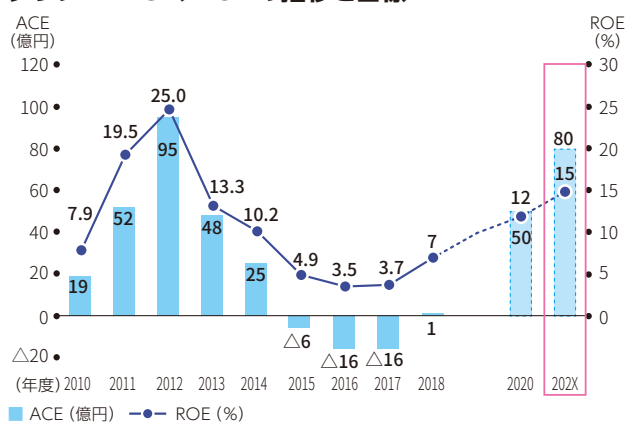
各事業の営業利益率目標の達成を軸に、まずは2020年度にROE12%を目指します。引き続き、資本効率経営の徹底、計測事業の営業利益率20%への挑戦を核に、GLP2020の次の中期経営計画GLP2023においては、中長期ガイドラインで掲げるROE15%の実現を目指していきます。

資本効率経営の推進

当社の資本コストは、株主資本コストについては7%、当社独自指標ACEで用いる加重平均資本コスト(WACC)は5%と計測しています。資本コストの観点からの「中長期の財務戦略における企業価値向上施策」は、株主資本コスト7%を上回るリターンを生み出す成長投資(含むM&A)および資本効率の改善です。

アンリツグループの資本コストの総計および企業価値の総計は、計測事業、PQA事業、その他の事業の総和です。さらに、各事業をブレイクダウンした事業部

グラフ2：ACE、ROEの推移と目標



単位での総利です。「資本コストを意識した経営」を徹底していくために、事業部単位での資本効率管理を図っていく計画です。具体的なKPIとしては、ROBA (Return On Business Assets of division: 各事業部の営業資産に対する営業利益のリターン) を目標として設定し、改善をモニタリングしていきます。

株主還元

株主の皆さまに対する利益還元策については、連結当期利益の上昇に応じて、DOE (Dividend On Equity 配当利回り) を上げることを基本に、連結配当性向30%以上の配当を行うとともに、総還元性向も勘案した株主還元施策も機動的に行っていくことを基本方針としています。

また、剰余金については、5G/IoTを活用した産業分野への事業拡大やクラウドサービス市場等への事業展開に向けた戦略的投資(含むM&A)のための資金需要に備える計画です。このような新規事業への投資も含めて、企業価値を一層向上させて、株主の皆さまの期待に応えてまいります。

グラフ3：配当の推移

