

CFOメッセージ

企業価値の最大化を目指して キャッシュ・フローを重視し、 強靱な利益体質を構築する

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でROEを高めるとともに、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。その達成に向けて資本コストを意識した経営に取り組み、キャッシュ創出力の最大化を図り、企業価値の向上を実現します。

取締役
専務執行役員
CFO

窪田 顕文

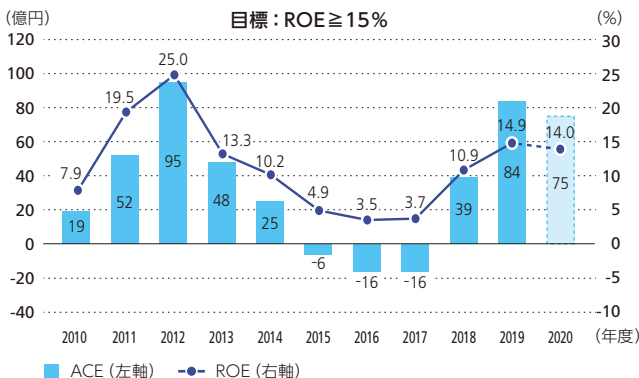


企業価値向上のために

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*1 (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見なすことができるわけです。

*1 ACE (Anritsu Capital-cost Evaluation) : 税引後営業利益－資本コスト。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。

ACE、ROEの推移



ROE15%を目指して

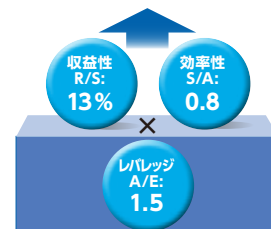
当社はROE15%達成を経営の最重要課題の一つに設定しています。グローバル市場で中長期的に成長するためには、投資の源泉である利益を着実に創出することが不可欠であり、グローバルスタンダードであるROE15%は、利益ある成長を実現するためのエンジンとも言えます。

ROEは、「収益性」、「効率性」、「レバレッジ」の3要素に分解されます。

ROE目標：要素分解

$$ROE = \frac{\text{当期利益}}{\text{自己資本}} = \frac{\text{当期利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}}$$

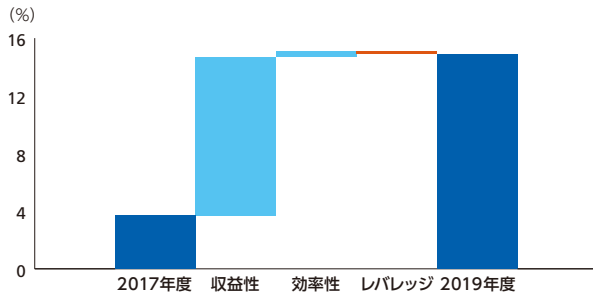
[モデルケース] ROE15% (Beyond2020目標)



ROE分解推移

	収益性	効率性	レバレッジ	ROE
2017年度	3.4%	0.70	1.59	3.7%
2018年度	9.0%	0.79	1.53	10.9%
2019年度	12.5%	0.79	1.50	14.9%
Beyond2020	13.0%	0.80	1.50	15.0%

ROE 差異分析(2017年度と2019年度の差異分析図)



収益性、効率性およびレバレッジの3要素に対する当社の取り組みは次の通りです。

収益性

■ 成長実現に向けた投資

主力の計測事業においては、5Gにおける競争力強化、PQA事業については、グローバルビジネス展開を目的とした投資に主眼を置きます。

投資水準に関する基準としては、当社では開発ROI (Return on Investment) を取り入れており、開発ROI(売上総利益/開発投資額) 4.0以上を目標に投資効率の向上を図っています。

■ コスト構造改善への取り組み

収益性を向上させるため、コスト構造の改善にも積極的に取り組んでいます。例えば、受注高に対する経費率(CPO)を販売リージョンごとに的確に管理し、その改善を促進することで各事業セグメントのコスト構造見直しにつなげるなど、販売活動の効率化やコーポレート部門の業務プロセス改善に積極的に取り組んでいます。

GLP2020における各事業の収益性改善の施策は次の通りです。

計測事業: 5Gビジネスの立ち上がりを確実に捉え、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。

PQA事業: 価格競争力の向上、すなわち売上総利益率の改善が重要課題。具体的な施策としては(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に取り組む。

効率性

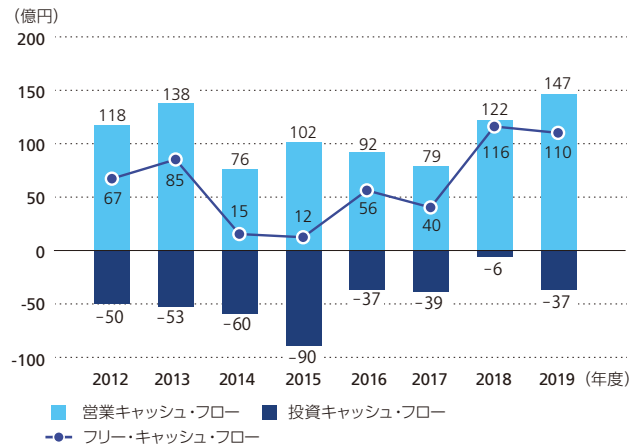
■ キャッシュ・フロー・マネジメントの徹底

持続的な成長投資を実現するうえで、キャッシュ・フロー創出力の強化は不可欠です。当社では営業キャッシュ・フロー・マーzin率を13% (営業利益率18%かつ運転資本を増加させないことで達成可能) に改善することを恒常的な目標としており、また、キャッシュ・フロー改善指標であるCCC*2も2020年度末には120日(最近10年間での最善値)とすることを目指しています。これらは、コストダウンの推進や経費の効率化による収益率の向上および棚卸資産の圧縮や売掛金の回収促進等の資産効率の改善によって実現します。

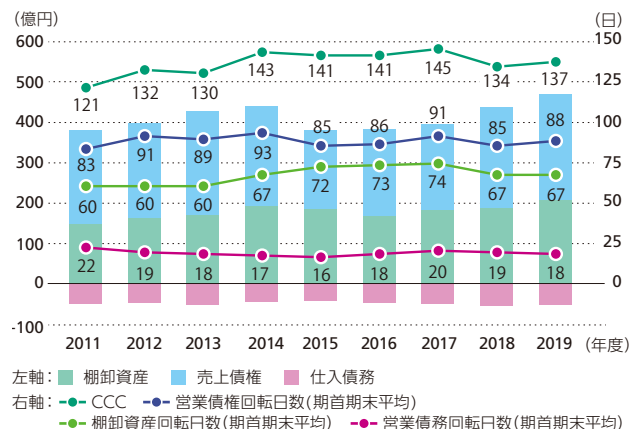
また、資本コストを意識した経営の一環として、事業部単位でのキャッシュ・フロー・マネジメントにも注力しています。具体的には、事業部別貸借対照表を作成し、現金や運転資本の推移の見える化を図る等、管理会計上の工夫を凝らしています。これらの施策によって事業部単位で資本効率管理の向上が図られています。

*2 CCC: キャッシュ・コンバージョン・サイクル

キャッシュ・フローの推移



CCCの推移

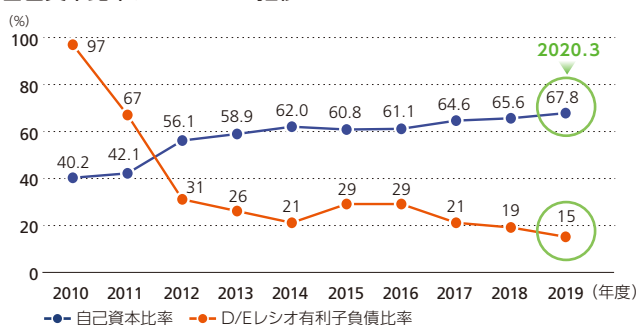


レバレッジ

■ 強固な財務体質構築

強固な財務体質構築の基本方針としては、自己資本比率 $\geq 60\%$ 、デット・エクイティ・レシオ(D/E)^{*3} $\leq 30\%$ の維持を目指しています。変化の激しい市場において、中長期の成長を支える強固な財務基盤は極めて重要です。当社の強固な財務基盤が評価され、2019年度末の格付(R&I: 格付投資情報センター)は、短期格付が「a-1」、長期格付が「A-」となっています。

自己資本比率、D/Eレシオ推移

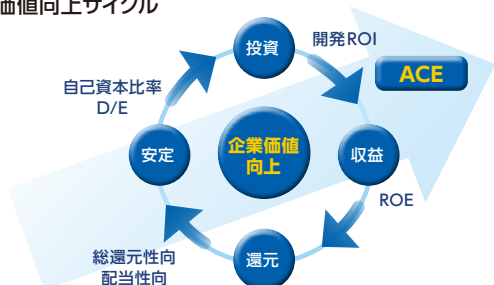


*3 デット・エクイティ・レシオ(D/E): 有利子負債/親会社の所有者に帰属する持分

企業価値向上サイクルの回転

収益性と効率性の向上を追求し、キャッシュ創出力を最大化することが企業価値向上の基本です。新製品開発やM&Aなどの戦略投資を積極的に行い、ソリューションの競争力強化と事業基盤の整備に取り組むことで高いリターンを獲得するとともに、株主還元の充実と強固な財務体質を構築することで、企業価値向上サイクルを回転させます。

企業価値向上サイクル



■ 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

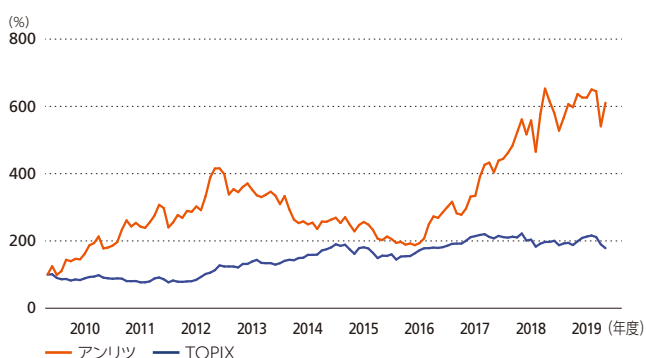
回り) を上げることを基本に、連結配当性向30%以上の配当を行うとともに、総還元性向も勘案した株主還元施策も機動的に行っていくことを基本方針としています。

過去10年間の配当込みの株主トータルリターン(TSR)は次のような結果となっています。

引き続き、株主資本コスト(7%)を上回るTSRを実現できるよう、成長戦略と適正な財務資本政策を実施していきます。

	過去1年	過去3年	過去5年	過去10年
TSR(年率)	-0.6%	35.1%	20.3%	19.8%
TOPIX配当込み	-9.5%	-0.1%	0.4%	6.0%

株主トータルリターン(TSR)の推移(過去10年)



また、剰余金については、5G市場における競争力強化、IoTを活用した産業分野への事業拡大、クラウドサービス市場等への事業展開および6Gをはじめとした次世代技術の獲得等の戦略的投資のための資金需要に使用する計画です。このような中長期的な成長に向けた積極投資により、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いきます。

TOPICS

2019年度の取り組みと成果

主力の計測事業において営業利益率20%を達成しました。これは主にアジア、日本地域で急拡大した5G開発需要を的確に獲得したことによります。この結果、全社の営業利益率は16.3%、ROEは14.9%に至りました。利益の改善を受けて、年間配当金を年初計画の22円/株から31円/株へと増額しました。また、収益性の改善と強固な財務体質が評価されて、2020年5月にR&Iによる長期格付(A-)の方向性が「安定的」から「ポジティブ」に変更されています。