

CFOメッセージ



取締役
専務執行役員
CFO

窪田 顕文

GLP2020の振り返り

GLP2020(2018-2020年度)の期間においては、主として5G開発需要とデータセンター関連市場の需要を的確に捉え、通信計測事業が売上高、営業利益の2020年度目標を達成しました。その結果、グループ全体でも売上高、利益、およびROE目標値を達成することができました。収益性を示す指標である売上高営業利益率はグループとして19%、資本コストを意

識した経営を徹底することでROEも15%以上の水準を確保しました。また、財務の安定性を示す自己資本比率も改善し、強固な財務体質を構築することができました。この収益性と財務体質の改善が評価され、長期債の格付けもこれまでのA-からAへ格上げされました。そして、今、さらなる企業価値向上を図るために、成長に向けた投資がより重要な段階です。

■ アンリツ格付

~2001	2002	2003~2011	2012	2013	2014	2015~2020	2021
A-	BBB	BBB	BBB+	BBB+	A-	A-	A
	▲ 2002年12月26日 A-→BBB ・2001年ITバブル崩壊、 2002年度経営構造改革		▲ 2012年5月10日 BBB→BBB+ ・LTE初期需要を捉える		▲ 2014年5月13日 BBB+→A- ・LTEピークを迎える		▲ 2021年5月31日 A-→A ・5Gおよび データセンター 需要を捉える

ディフェンスからオフenseへ 2030年に向けた財務戦略の転換

新中期経営計画GLP2023財務戦略の最大の課題は、2030年売上高2,000億円の達成を目指して、成長のための投資を加速させることです。これまで構築してきた強固な財務体質を活かして、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します。従来の「利益を確保するための費用マネジメント」から「成長を実現するための投資マネジメント」への進化を財務戦略の要とします。

企業価値向上のために

成長加速に向けたGLP2023の財務戦略の基本方針は、以下の3点を主要な柱とします。

(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みます。すなわち、企業価値向上指数としてROEをKPIと設定し、その継続的な目標管理を徹底します。

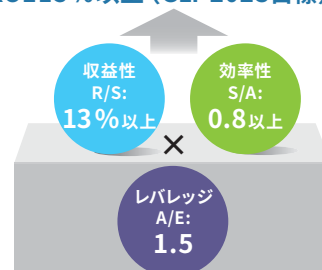
当社はROE15%達成を経営の最重要課題の一つに設定しています。グローバル市場で中長期的に成長するためには、投資の源泉である利益を着実に創出することが不可欠であり、グローバルスタンダードであるROE15%は、利益ある成長を実現するためのエンジンとも言えます。ROEは、「収益性」、「効率性」、「レバレッジ」の3要素に分解されます。

当社は主に収益性と効率性の改善でROEの目標達成に取り組みます。

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%以上 (GLP2023目標)

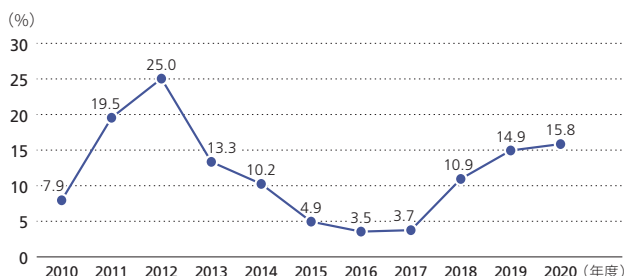


ROE分解推移

	収益性	効率性	レバレッジ	ROE
2018年度	9.0%	0.79	1.53	10.9%
2019年度	12.5%	0.79	1.50	14.9%
2020年度	15.2%	0.75	1.39	15.8%
GLP2023 モデルケース	13.0%以上	0.80以上	1.50	15.0%以上

CFOメッセージ

ROEの推移



(2) -1 投資水準の基準設定とコスト構造改善への取り組み： 収益性の改善

主力の通信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。

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。

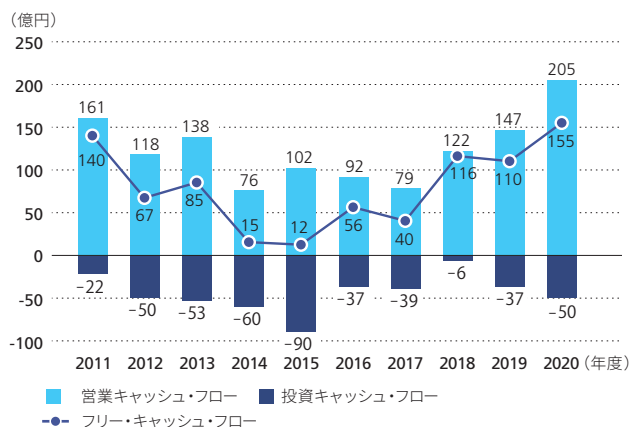
(2) -2 キャッシュ・フロー・マネジメントの徹底：効率性の改善
持続的な成長投資を実現するうえで、キャッシュ・フロー創出力の強化は不可欠です。当社では営業キャッシュ・フロー・マージン率を13%以上(営業利益率18%以上かつ運転資本を増加させないことで達成可能)に改善することを恒常的な目標としており、また、キャッシュ・フロー改善指標であるCCC*も2023年度末には120日(最近10年間での最善値)とすることを目指しています。これらは、コストダウンの推進や経費の効率化による収益率の向上および棚卸資産の圧縮や売掛金の回収促進等の資産効率の改善によって実現します。

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。

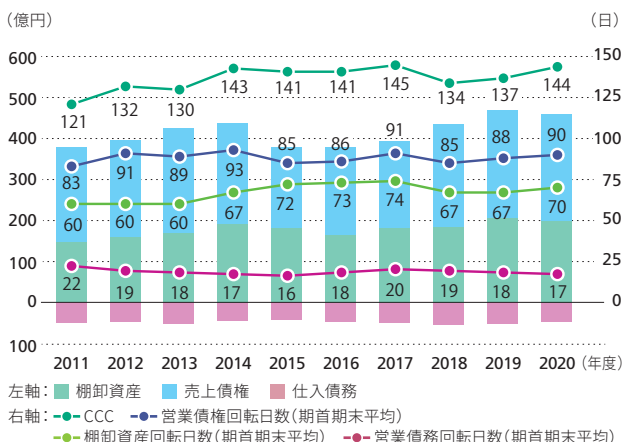
具体的には、事業部別貸借対照表を作成し、現金や運転資本の推移の見える化を図る等、管理会計上の工夫を凝らしています。これらの施策によって事業部単位で資本効率管理の向上が図られています。

* 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

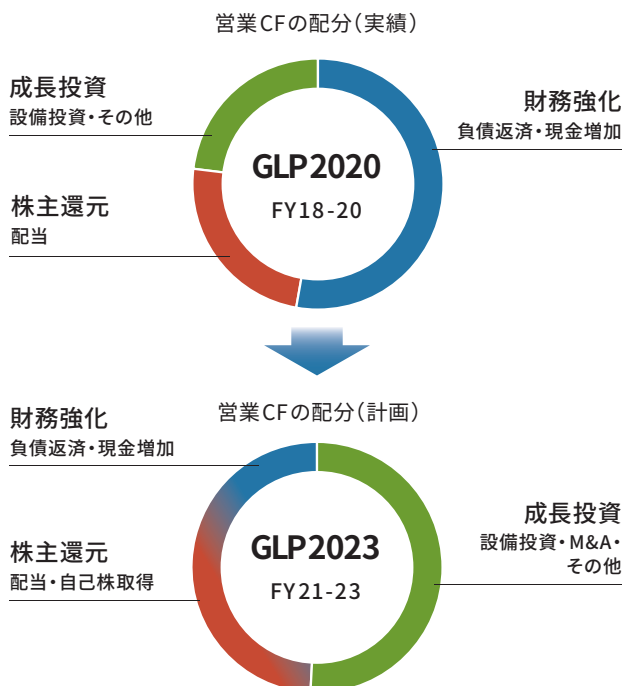


(3) 成長実現に向けた戦略投資にキャッシュを重点配分

収益性と効率性の改善によって創出されたキャッシュを成長実現のための戦略投資に重点的に配分するとともに、機動的な財務施策を行います。GLP2020までは財務体質の改善が重要課題でしたが、GLP2023ではこれまでの成果をいかに有効活用するかが大きな経営課題であり、今後、成長分野により重点投資することを基本方針とします。まさにこれまでの守り(ディフェンス)中心の資金戦略から攻撃(オフェンス)に軸足を移して成長実現を優先課題と捉えた財務戦略の遂行に取り組みます。

具体的には、過去3年間(GLP2020)においては、営業CF(3年間累計474億円)の50%超を財務体質の強化(負債の返済と現金の増加)に使用しましたが、これからの3年間(GLP2023)では、営業CF(3年間で約700億円創出予定)の50%超を成長実現のための戦略投資に活用する計画です。そして、従来と同様に積極的な株主還元にも次項の通り取り組む予定です。

■ 営業キャッシュ・フローの配分



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。具体的には、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、新成長分野の開拓および6Gをはじめとした次世代技術の獲得等の戦略的投資と的確な財務戦略により、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。

■ 株価パフォーマンス

	過去1年	過去3年	過去5年	過去10年
アンリツ	22.4%	24.1%	32.6%	15.3%
TOPIX 配当込み	42.1%	6.9%	10.2%	10.8%

■ 株主トータルリターン(TSR)の推移(過去10年)

