

2019年3月期決算及び中期経営計画説明会 質疑応答

1. 日時 2019年5月22日(水)10:00~11:00
2. 場所 野村コンファレンスプラザ日本橋
3. 当社出席者 代表取締役社長 渡辺 光康
常務取締役 経営戦略本部長 上野 隆一
IR広報部 部長 町田 茂
経理部 部長 堤 法之

4. 質疑応答

Q1

20年3月期の計画は売上が大幅に増える一方で利益の伸びは弱い印象である。19年3月期の期初計画は売上高860億円、営業利益60億円だったが、中期経営計画では22年3月期に営業利益60億円となっており、かなり遅れる印象を受ける。海外の一時的な費用増加の影響が残るのか、計画を堅めに見ているのか、考え方を教えてほしい。

A1

国内はスマートメーター需要が約2割落ち込むことに加え、価格競争の影響を織り込んだ。

海外は、資材調達の問題で生産効率が落ちた影響が20年3月期の上期まで残るが、下期には改善し利益率が好転すると思う。海外は大幅な増収となる計画だが、増収の中心になる英国は利益率よりも数量で利益を稼ぐ戦略で進めており、利益率が下がる要因となる。20年3月期の英国の粗利率は約10%の前提だが、期中に原価低減モデルが出る。プロジェクト全体は5~6年続くと見ており、トータルでは15%程度の粗利率を見込んでいる。

国内の新規事業は、うまく行けば利益貢献するポテンシャルがあるが、計画には織り込んでいない。

Q2

海外のスマートメーターの市場ポテンシャルと業界内でのポジションを教えてほしい。中期経営計画では新興国が右肩上がりに伸びていく想定はされてない。英国、オーストラリアに続き中長期で成長が狙える市場はどこか。競争の中でどのような強みをアピールして戦っていくのか教えてほしい。

また、他地域と比べて英国の収益性が低い。今後、改善する余地があるのか。

A2

海外は、新興国もポテンシャルがあるが、英国、オーストラリア、中東向けの数量があまりにも多いため、営業をスローダウンさせている。大量生産が安定するまで新規案件は取れない。昨年末は部品在庫を増やし、生産に穴を開けないようにして、とにかくメーター生産を優先させた。

英国はガスメーターと電力メーターとセットで納めないといけない。通信方式(2方式)は政府が決め、そのうちの1方式の通信ハブ(英国市場全体の1/3相当)を当社グループが契約した。その通信方式で英国(家庭用)マーケットに入る狙いがある。利益率は低いが、新しく開発したメーターと通信ハブを一緒に導入することで、英国ではあまり知名度のなかったEDMIがシェアを獲っている。シェア2割を取り、原価低減モデルを投入した後の粗利率は15%かそれ以上を想定しており、年々利益貢献度は増すと考えている。

Q3

海外について、計画通りに進まないリスクとその対策を教えてください。

A3

海外については、海外子会社の計画よりかなり抑えた計画を開示している。リスク分析は現地の取締役会・経営会議で毎月行っている。一番のリスクは生産、特に資材調達である。

19年3月期の海外が思ったように伸びなかったのは、一部電子部材が手に入らず生産が遅れたため。それを教訓に、昨年後半から、グループとして大崎電気の生産部門が海外の資材調達・生産管理を主導する体制に切り替えた。

受注したものをきちんと納められれば計画が達成できていると考えている。生産がさらに遅れたり、不良品が出たりすることのないように心してやっている。

Q4

海外の決算期は3ヵ月ずれているが、1-3月は計画通り生産も立ち上がっているのか。

A4

4月までは計画以上の結果が出ている。

Q5

国内スマートメーターの見通しについて確認したい。20年3月期も2割くらい数量が減ると想定されたが、22~24年3月期にも需要の大きな谷ができるように思う。中期経営計画にはどう織り込んでいるか。

A5

現時点で全国約8,000万戸の65%近くが設置済み。22年3月期までは需要が落ち、24年3月期前後から取替え需要が始まると見ている。電力会社によって設置台数や設置率がかなり違うので読みづらいが、24年3月期までは需要が減る想定で堅めに見ている。

Q6

国内スマートメーターの20年3月期売上高は、価格競争を織り込んで当年度比17%減の計画となっている。市場が台数ベース2割減で、大崎電気の売上が17%減なら、単価はあまり下がらないことになる。なぜこれほど粗利率が下がるのか解説してほしい。

A6

国内では、大崎電気と子会社のエネゲートがスマートメーターを販売しているが、マーケットの縮小に加えて、価格およびシェア競争の影響は、主に大崎電気単体に織り込んでおり、エネゲートにはそれ程大きな影響は織り込んでいない。これらを合計して国内スマートメーター売上17%減の計画としている。

Q7

ROE水準について、3年後の目標が6%では少し物足りない。この水準で資本コストがカバーできるのか。構造的に非支配持分の流出が出てしまうので仕方ないのか。考え方を教えてください。

A7

ROEは社内でもかなり議論になった。もっと高い目標を出すべきという意見もあったが、読めないものまで入れたくないので、最低限この数字を達成するという意味で22年3月期の目標を6%とした。

中期経営計画の係数から純粋に試算するとこのROE水準になる。また、一定の前提で株主資本コストを試算すると約4%強。直近ROEはこれを下回っているが、5年後のROE8%以上に目線を置いている。

Q8

自社株買いについて聞きたい。自己資本比率は一定程度あり、たな卸資産等は増えているが現金は増加しており、自社株買いをする余地は相当ある。また24年3月期のROE 8%以上を掲げているが、まだ相当時間がある。自社株買いで株価を支えることが株式市場で広まってきているので、検討してほしい。

A8

現在は、国内に現金がある一方で、海外では借金しているというアンバランスな状態。これを適正に戻すことが先であるが、自社株買いは前向きに検討していく。22年3月期のROEを6%、その2年後には8%以上にすることを含めて、株主さんからお預かりしたお金を有効に活用するよう努力していく。

以上