

2018年12月期 第3四半期決算発表(2018年10月31日) 説明会での主要QA

Q)プレゼン資料の中の在庫状況・ウェハ投入量・稼働率の解説と、これによって在庫調整の状況がどのようによくなっているのか解説してほしい。一般的な理解では在庫調整は、前の四半期残高から在庫が減るのが普通かと思うが、進捗をどう見ればいいのか。

A)ご指摘の通り、在庫調整というからには在庫が減っていくことを想定している。ただ当社の場合、製造に関して長いリードタイムが必要であり、将来を見通すためのインディケータとして、今回はプレゼン資料 31 ページにインプット(ウェハ投入量)の数字の軌跡を載せた。インプットしたタイミングから3ヶ月、ファウンドリによっては4ヶ月以降のタイミングをもって完成品になるが、8月以降は従来までの投入ペースよりも一段踏み込んだ形で投入数量を絞っていることを確認してほしい。Q4以降にこの効果が如実に出てくることを想定しており、結果として年度末までにはかなり在庫をタイトにコントロールしていく事を、証拠資料をもって推定していただくとよいかと思う。30ページの在庫の数字では、少し前からブレーキをかけた結果が少しずつ表れている。自社在庫については会計要因を除くと少しではあるが、6月末対比では減少に向かっている。チャネル在庫について、すべてのチャネルを網羅するのは難しいので、特約店に限ったピクチャを示しているが、そこについても6月末から9月にかけてより大きく減少しているのご確認いただける。在庫がなかなか減っていなかった実績があるが、Q4もしくは年度末にかけ大幅に生産をコントロールしていることを31ページ中心にご確認いただければと思っている。

Q)Q1-Q2の段階から、在庫調整を始めていた認識だが、31ページのインプットを見ると在庫調整を始めたようには見えない。また、当時話していた「ブレーキを踏む」とは、何だったのか？

A)在庫水量が高い、作りすぎている、という話については昨年から話していた記憶があるが、在庫調整に向け本格的にブレーキをかけているという話をしたのは5月のQ1の決算発表の時だったかと思う。18年3月の数字に比べると5月はそれなりにインプットが下がっているという事をご確認いただけると思う。そのため当時、調整を始めているとコメントした。結果として振り返ると、それが不十分であったという事は紛れもない事実で、18年3月~7月にかけて、なだらかに投入を減少させている。これでは追いつかないという事が明らかになったのがQ2だと思う。そこから従来とは違ったやり方で生産のコントロールを始めたのがQ3。それが8月の数字から強く表れている。

Q)Q4の売上の計画は自動車、産業、ブロードベースドと分けると、それぞれ引き合いとしてどのようなものを見ているのか。どの程度の伸び率になるのか。

A)大きく分けて申し上げると、自動車はQoQでポジティブを見込んでいる。インダストリアル・その他はほぼフラット。自動車の中身としては、以前からインフォテインメント向けSoCが大きく上がったり下がったりという動きをしている。SoCを中心に製造リードタイムが長いので、エンドのディマンドに対して当社の売上が行きすぎたりショートしたりという動きをしてしまう。Q3からQ4にかけてその部分は大きく伸びるよう見えているが、それ以外の車載制御は市場並み、比較的落ち着いたコンスタントな一桁後半の伸びを見込んでいる。広義のインダストリアルで申し上げると、ほぼフラットと見込んでいるが、内訳としてはいわゆるFAを中心としアプリケーションではQoQ減を見込んでいる。中国を中心とするエアコン、白物家電についても同じくQoQ減を見込んでいる。これに対してオフィスオートメーションを中心とする分野が大きく伸びることを見込んでおり、合算するとインダストリアル他ではほぼフラット。

Q)米中貿易摩擦に伴う需要減の懸念があるが、貿易摩擦に関するマイナスの動きはあるのか。

A)中国の現地顧客と日系顧客を中心に米中摩擦の影響により、ディマンドが減っているという印象は今のところは持っていないが、様子見モードに入ってディマンドが後ろずれしている印象を全体感として持っている。ただし、欧

米の顧客向けなどダイバーシフィケーションが進んでいることから中米間の貿易摩擦の影響が軽微であるのが足元の状況。

Q)今期の連結業績予想について、前期実績比で下がっているが、特に純利益減の要因について教えてほしい。

A) 昨年は震災の反動やそれに伴うタイトなサプライにより、オーダーや需要のインフレが起こっていたという認識。その反動で、今期はトップラインが下がり、マージンが圧迫される。それに加え、以前から継続的に話していることではあるが、昨年、一昨年と高水準に設備投資を行った結果として、今期から減価償却費が昨年までと比べると大きく膨らんでいる。この2つの要因により、トップラインが下がり、減価償却費、製造原価が上がることによってマージンが圧迫されている。

Q)米中貿易摩擦の業績への影響は軽微かと思うが、それに対応する手立て・今後の対応は。

A) 地域的なダイバーシフィケーションを図るというのは一つの選択肢かと考えている。ただ前回の決算発表でもお話しした通り、表層的や短期的なことに目を奪われることなく、より本質的なアプローチをしていきたい。日本の会社として、中国に対してもアメリカに対しても極めて友好的な関係を保っているため、どちらからも必要なパートナーとなるべく、当社としてはチャンスと捉え、顧客とのコミュニケーションと、顧客に対するより積極的な提案を行ってきたい。

Q)プレゼン資料 30 ページの在庫情報で、9 月末から 12 月末に向けて、自社在庫、ファウンドリ、販売チャネルと分けると、在庫はどう動くのか確認したい。

A) すべてにおいて削減を見込んでいる。

Q)市場全体で在庫調整に入っている感じがする。競合他社の決算発表でも、6 月末、9 月末にかけて顧客側で在庫が増えていると聞く。ルネサスとしてはサプライチェーン全体としての在庫調整について、いつぐらいに在庫調整感が終わるのか感触があれば教えてほしい。

A) 当社自身の在庫については 12 月末に調整を終えることができると思う。チャンネル在庫については自動車以外の分野で調整が来年までずれ込む見通しを持っている。Q1 もしくは上期にかけて調整を行っていく事を見込んでいる。マーケット全体としてのスローダウンについては、以前からお話しているように、当社は昨年、一昨年の極めてタイトな状況があったおかげで、競合他社に比べ先んじてトレンドが変化してきたのだと思う。当社から見た絵姿として、今後チャンネルの在庫やエンドのディマンドが大きく変化する見通しは持っておらず、当社が先んじて感じ取っていた変化が少しのタイムラグをもって業界全体に確認できるようになったのではないかと。

Q)棚卸資産が 9 月末で 1,415 億円ほどあったが、12 月末までにどの水準まで下がるのかめどはあるか？

A) 大体のイメージでご勘弁いただきたいが、200 億円内外くらい削減することを想定している。

Q)2016 年 11 月の中期計画発表時に、自動車向けの新規商談で LTV が 5,000 億円以上積み上がるという説明があったが、状況を教えてほしい。当社でも TESLA model 3 の分解を行うと、マイコンの統合ソリューションが見えてきており、マイコンの数が増えないイメージもあるかと思う。今の段階で商談がどう見えているか再度確認したい。

A) 今見えている姿で言うと、目立って以前の状態から何か変化していることはない。ご指摘の統合化については少し前からそういった議論はなされている。自動車機能をいくつかのドメインに分けて、そのドメインをさらに束ねて、階層的に顧客がアーキテクチャを整理していく中で、コンピューティングパワーを要求されるようなところに向け

た SoC の商談は増えており、規模が大きな商談がいくつか出てきているのが目立った変化かと思う。以前からマイコンのボリュームが減るのではないかという点については、ロングタームでは統合化の動きになるかと思うが、目立ってマイコンのボリュームが減るような商談には、足元ではなっていない。今後数年の時間軸で見ると、こうした変化は具体化してこないと思うので、その間にしかるべき手立てを講じていく。仮にマイコンのボリュームが減るような状況になっても、シェアを増やす、また ASP を増やすことによって当社の成長を継続させていく。

Q)Q4 売上予想に関して、QoQ で、チャネルの在庫調整などで実需と異なる動があるのか？ 2019 年以降で広義の産業ではどのような動きがあるのか見えているところがあれば教えてほしい。

A)自動車向けの方は SoC や一部の製品については、若干 Q 毎のズレは出るが、ならしてみると在庫調整の影響はネグリジブルな状況になっているのではないかと考えている。SoC を中心にして Q 毎にばらつくが、半期などのスパンでご覧いただくと概ね当社の動きは市場のダイアモンドの動きと連動しているのではないかと考えている。これに対して広義のインダストリアル、特に白物家電向けのマイコンのようなところは、まだかなりチャネル在庫の調整が必要と見ていて、おそらく来年 Q1 までは在庫調整の影響で当社の売上がかなり、実際のダイアモンドよりは小さく出るとは考えている。マーケット全体のダイアモンドとしても昨年対比でいうと白物家電はソフトになってきており、インダストリアル、ファクトリーについても、全体としてスローとまでは言い切れないが、中身はまだ模様になっている。少し前までの一律に強い状況ではなくなってきて、さらなるマーケットの軟化もあるかもしれない。

Q)稼働率と粗利に関して、Q4 の粗利率の計画が 40%で、QoQ で 3 ポイント以上下がっているが、ウェハインプットは 10 月以降更に稼働を下げていくのか。粗利が下がっていることについて、稼働率だけではない理由があれば教えてほしい。

A)粗利が下がっている大きな要因は生産調整、それに加え大きなものは年度末というタイミングもあり費用の増加を見込み、それも織り込まれている。生産調整、稼働については、プレゼン資料 31 ページに示しているが、Q3 は 8 月から投入を絞っており、Q4 も 8-9 月のレベルの投入・稼働を見込んでいます。一方で Q 毎の生産回収で申し上げると、7 月末までの大きな投入効果が残っていたため、QoQ で比較すると Q4 にかけて稼働が下がり、生産回収が下がる姿を見込んでいます。その結果としてグロスマージンが縮小する。

Q)市場で IDT 買収に関して、半導体市場全体で株価が大きく下落している中で、違約金を払ってでもキャンセルしたほうがいいのかという声が上がっている。仮に今後買収をキャンセルすることがあれば、その時にそれをトリガーする条件などあれば教えてほしい。市況が悪化したから買収をキャンセルするというものがあり得るのか。

A)現段階ではそのような事象は想定していないので、回答は控えたい。ちなみに、昨日 IDT が Q2(当社の Q3)の決算発表をしているのでご覧いただければと思うが、株式市場は相当大きく調整していても、IDT は好調という事実はある。

Q)プレゼン資料 22 ページの R&D、SG&A が増加する部分について、年度末の費用増加が見込まれるという事だったかと思うが、例年毎四半期ごとに予想比で上振れている。今回 Q4 の 47 億円の減益要素の中に、どれだけ具体的にもう見えている費用項目があるのか。

A)ガイドがコンサバティブすぎるというご指摘は今まで頂戴しており、そのため Q4 から少しスタンスを変えてみた。今回織り込んでいる Q4 の費用については Q3 の時までには比べるとアグレッシブに見通している。上にも下にもぶれる可能性は否定できないが、従来のように継続的に費用が下振れ、結果的に利益が上振れました、という状態にならないように、費用については少なめに見込んでいます。

Q)ウェハ投入の抑制に関して、シナリオ通りだと年明けからは自社在庫は適正化し、投入は戻せる見立てだと思っ
ていいのか。ウェハ投入を8月9月の水準から上げられるのか。

A)トレンドとしてはQ1以降ではウェハ投入量を戻すことを見込んでいる。ただ在庫水準についても、いったん余剰
在庫の適正化は完了するが、できるだけ少ない在庫で運営するのがベターなので、継続的にターゲットは下げて
いきたい。この観点から多少のアップダウンはあるが、今ターゲットにしている在庫量の関係で申し上げるとQ1か
ら工場の稼働が上がることを想定している。

Q)汎用品ビジネスに関して、汎用マイコンと汎用アナログに分けるとQ3の実績はどういう差異があったのか。Q4
の見込みはどうか。

A)アナログについて、旧インターシル品は汎用性が高く、旧ルネサス品はアナログと言いつつも比較的スペシフィ
ックな製品が多い。旧インターシル品については、Q3は実はレコードクォーターですごく大きく伸びている。旧ルネ
サス品については個別要因の積み重ねで、結果として大きくQoQで下げている。MCUの下げ幅に対し、旧ルネ
サス品だけでいうと二倍以上大きく下げている。一方では旧インターシル品を中心に大きく上げていて、全体で
はミュートされている。

Q)Q4にはこの状況に何か変化があるのか。

A)Q4は旧ルネサスのアナログについても底打ち感があり、フラットで推移していくかとしている。

Q)汎用アナログは決算発表をしたTIやMaximも状況が変わった印象だが、ルネサスはどうか。

A)QoQでいうと、いわゆる汎用アナログはダウンを見込んでいる。先ほどフラットと話したのは旧ルネサス品の範囲
であり、汎用アナログ全体としてはダウンになると思う。その観点は競合とは大きく変わらないと見えている。

Q)Q4の産業とブロードベースで在庫調整を進めているが、市場が落ちている中でルネサスの売上が横ばいを維
持できている理由は何か。

A)FAについてはダウンを見込んでおり、白物家電についてはダウンを見込んでいる。一方でオフィスオートメーシ
ョンについてはアップを見込んでおり、トータルで見るとフラットと申し上げている。

Q)Q4は意図的な在庫調整を含めつつ、こういう売上予想となるが、来年Q1売上のイメージは実需レベルの売上
に戻ると考えていいのか。その場合の水準として1,900億円くらいを目線として見ておいたほうがいいのか。

A)非自動車を中心にチャンネル在庫調整が続くと見込んでいる。従って実需並みに戻るとは思わない。Q1のガイダ
ンスは通期決算の際にお話しするが、今の見え方と比べるとっと小さい数字になるのではないかと現時点では感
じている。

Q)プレゼン資料に掲載の在庫状況について、自社在庫もファウンドリ在庫もチャンネル在庫も12月末に向けてだ
ぶ下がっていくようだ。19年のオーダーに向けて、ルネサスがソールベンダーなので早めに手配をしていると聞い
ていたので、ファウンドリ向け在庫が減るのは理解できない。このオーダーは車載の40nmマイコンだったと思う
が、それ以外の在庫が減るのか。

A)プレゼン資料31ページの表をご覧くださいとわかると思うが、ファウンドリからの購入も徐々に絞ってきている
ので結果として在庫が減ることを見込んでいる。ご指摘いただいたポイントは今年の年初の話であり、当時はこのファ

ウンドリから調達する製品を中心とした車載マイコンは年度後半にかけてかなり立ち上がってくるという絵を持っていた。本当にそうなるとはわからないが、もしなった場合に、在庫がないという状況は過去2年のタイトな供給のトラウマから考えると、どうしても避けたいという思いが当社としては強くある。結果として来年からの購入を絞ることについては慎重になりすぎた。ここに相当する製品群は来年も、中長期的にも堅調的に上がっていることを見込むが、今期の水準を見込むと足元では少し多いのが実態。いったん適正レベルまでに下げよう、というアクションがあり、結果として年度末にかけて在庫の減少を見込んでいる。従って、中長期的に不要という事はないが、バランスシートの観点からいったん減らした方がいいという判断となった。

Q)このオーダーについては、来年下期くらいから立ち上がってきていると考えていいのか。

A)当初の数字よりは少し後ろ倒しになっているが、確実に立ち上がってはきている。それは変わってはいない。

以上